

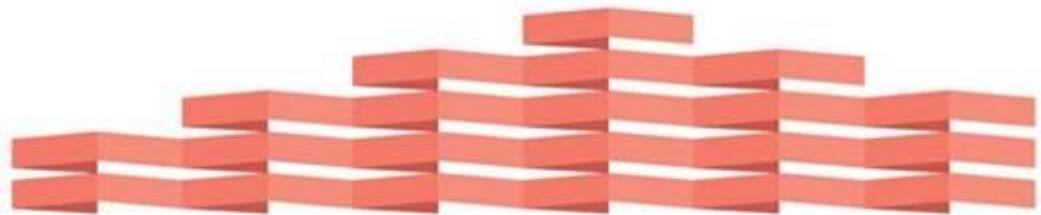


POWERHOUSE OF THE ENTREPRENEURS

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

דו"ח תקופתי

לשנת 2015



בהתאם לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים (תיקון), התשע"ד-2014 (להלן: "התיקון"), אישר דירקטוריון החברה בישיבתו מיום 11 במרץ 2014, כי החברה הינה "תאגיד קטן" כהגדרת מונח זה בתיקון. כמו כן, החליט דירקטוריון החברה על אימוץ וולנטרי של כל ההקלות הנכללות בתיקון, 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 לסיכונים שוק ודרכי ניהולם). לדיווח מידי שפרסמה החברה בעניין זה ראו דיווח מיום 11 במרץ 2014 (אסמכתא מס': 2014-01-011256) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

תוכן עניינים:

חלק ראשון: תיאור עסקי התאגיד

חלק שני: דוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2015

חלק שלישי: דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2015

חלק רביעי: פרטים נוספים על התאגיד

חלק ראשון: תיאור עסקי התאגיד

תוכן עניינים

<u>עמוד</u>	<u>כותרת</u>	<u>סעיף</u>
4	תיאור ההתפתחות הכללית של החברה	.1
10	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	.2
13	מידע כללי על תחום הפעילות של החברה	.3
18	שיווק והפצה	.4
19	תחרות	.5
19	נכסים לא מוחשיים	.6
20	הון אנושי	.7
21	הון חוזר	.8
22	השקעות	.9
46	מימון	.10
46	ערבויות ושיעבודים	.11
46	מיסוי	.12
46	הסכמים מהותיים	.13
48	הליכים משפטיים	.14

פרק א – תיאור עסקי החברה

1. תיאור ההתפתחות הכללית של החברה

1.1 פעילות החברה והתפתחות עסקיה

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (בדוח זה, לרבות באמצעות השותפות כהגדרתה מטה, להלן: **"החברה"**) התאגדה בישראל ביום 22 במרץ 2006 כחברה פרטית מוגבלת במניות בהתאם לחוק החברות התשנ"ט-1999 (להלן: **"חוק החברות"**) בשם קסניה טכנולוגיות בע"מ. ביום 6 באפריל 2006 שינתה החברה את שמה לשמה הנוכחי. ביום 7 בנובמבר 2006 פרסמה החברה תסקיף על פיו נרשמו מניות החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: **"הבורסה"**). בעקבות השלמת הנפקה זו הפכה החברה לחברה ציבורית כמשמעות מונח זה בחוק החברות.

החברה משקיעה ומחזיקה במישרין בפורטפוליו של חברות עתירות ידע בתחומי הטכנולוגיה (ICT) המכשור הרפואי והפראמה, בהן השקיעה לאורך שנות פעילותה, השקעות ראשונות בשלבים מוקדמים (סיד) והשקעות המשך (להלן: **"חברות הפורטפוליו"**). מטרתה המרכזית של החברה, 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, החברה מעניקה לחברות הפורטפוליו שבהחזקתה כלים ומשאבים הדרושים להן על מנת להתפתח ולהפוך לחברות היי-טק מצליחות. בין השאר, מעניקה החברה לחברות הפורטפוליו כלים ומשאבים ניהוליים, שירותי פיתוח עסקי, ניהול כספים ועוד.

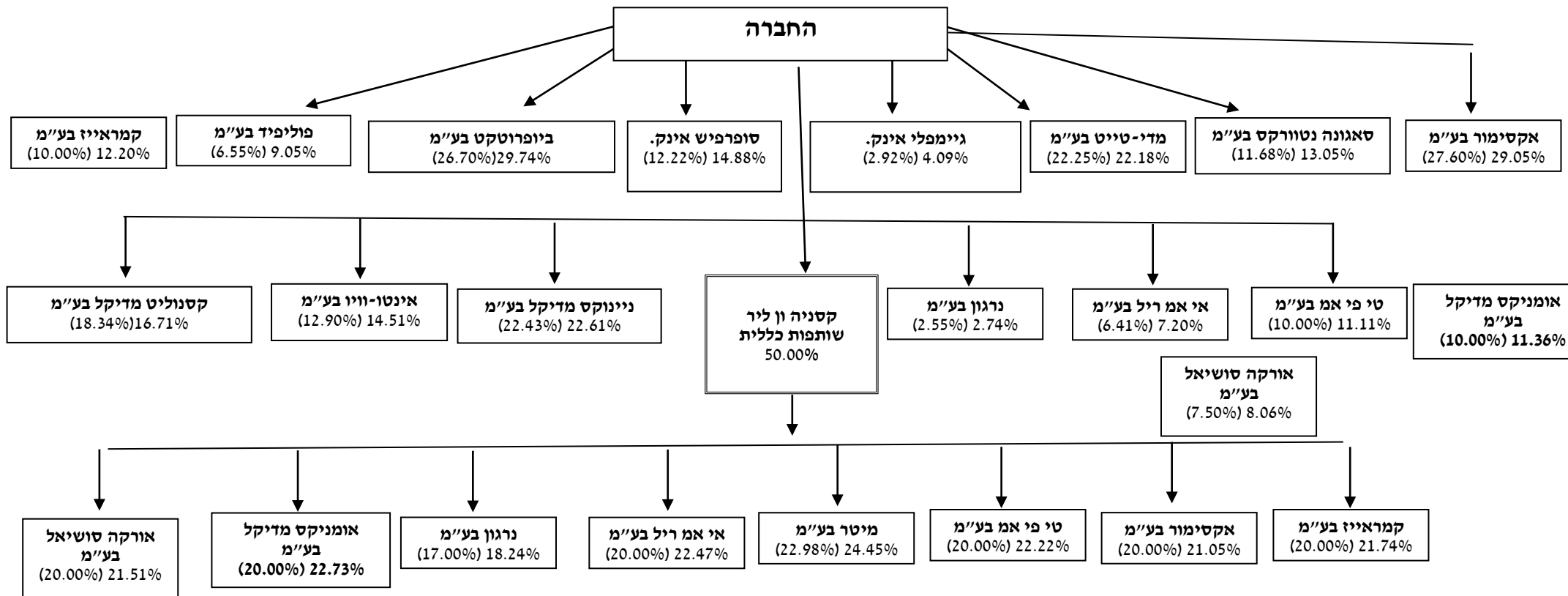
החברה מפעילה, החל מיום 1 באפריל 2013, באמצעות השותפות הכללית קסניה ון ליר Van Leer Xenia (להלן: **"השותפות"**), אשר 50% מהזכויות בה מוחזקות על ידי החברה ויתרת הזכויות בה מוחזקות על ידי ון ליר טכנולוגי וונצ'רס ירושלים בע"מ (להלן: **"וון ליר"**), חממה טכנולוגית במסגרת תוכנית החממות של המדען הראשי תחת הוראת מנכ"ל 8.3 של משרד הכלכלה, כמפורט בסעיף 3.2.1 להלן. החממה עוסקת בבדיקה של פרויקטים טכנולוגיים וקליטת הפרויקטים הנבחרים בחממה, תוך השקעה בהון המניות של אותם פרויקטים באמצעות השותפות ו/או באמצעות החברה.

לפירוט אודות ההבנות בין השותפים בשותפות ראה סעיף 14.1 להלן.

להרחבה בנוגע לתנאי הסכם הזיכיון של השותפות ראה סעיף 14.2 להלן.

1.1.1. תרשים החזקות

להלן תרשים המפרט את החזקות החברה בחברות הפורטפוליו הפעילות של החברה: [נכון למועד פרסום הדוח ובדילול מלא¹ (בסוגריים)]:



¹ חישוב הדילול המלא בהחזקותיה של החברה, נעשה בהנחה של מימוש כל האופציות שהוענקו או אופציות שנשמרו בחברת הפורטפוליו לצורך הענקות עתידיות, לעובדים ויועצים.

1.1.2. להלן מידע על חברות הפורטפוליו של החברה:

שם חברת הפורטפוליו	תחום פעילות	סטאטוס (בתקופת חממה/בוגרת)	סטאטוס (פעילה/לא פעילה)	מועד תחילת פעילות	מחזיקים נוספים (מעל 25% בהון בדילול מלא או בזכות למנות דירקטורים) – בסמוך למועד הדוח	נציגות החברה בדירקטוריון הפורטפוליו	שיעור החזקה נכון ליום 31.12.15		
							בהון	בהצבעה	בדילול מלא בהון ובהצבעה
ביופרוטקט בע"מ	מכשיר רפואי, שתל מתכלה להפרדה והגנת רקמות בפני קרינה	בוגרת	פעילה	2004	-	1 מתוך 5	29.74%	29.74%	26.70%
סופרפיש אינק. (מאוגדת בדלאוור, ארה"ב)	תוכנה לזיהוי פרטים בתמונה כוללת	בוגרת	פעילה	2006	-	1 מתוך 7	14.88%	14.88%	12.22%
אינטו-ווי בע"מ	מערכת תומכת החלטה לניתוח ומיצוי מידע מודיעיני של מסמכים בשפות האיסלאמיות	בוגרת	פעילה	2006	שמואל בר	1 מתוך 5	14.51%	14.51%	12.90%
מדי-טייט בע"מ	התקן רפואי בתחום האורולוגי לטיפול בגידול השפיר של הערמונית	בוגרת	פעילה	2007	עידו קילמניק	2 מתוך 5	22.45%	22.45%	22.25%
גיימפלי אינק.	שרת וידאו לדחיסה ושידור של משחקי מחשב איכותיים	בוגרת	פעילה	2007	-	-	4.09%	4.09%	2.92%
פוליפיד בע"מ	נשא תרופות ייחודי	בוגרת	פעילה	2008	-	-	13.19%	13.19%	11.70%
סאגונה נטוורקס בע"מ	העברת תוכן עשיר על גבי רשתות סלולאריות	בוגרת	פעילה	2008	STC Enterprises B.V.	2 מתוך 8 (*)	13.05%	13.05%	11.68%
קסנוליט מדיקל בע"מ	מכשיר רפואי למניעת מעבר רסיסי אבנים במערכת השתן	בוגרת	פעילה	2010	Virginia Life Sciences Investments, LLC	1 מתוך 5	16.71%	16.71%	18.34%

שיעור החזקה נכון ליום 31.12.15 (***)			נציגות החברה/שותפות בדירקטוריון הפורטפוליו	מחזיקים נוספים (מעל 25% בהון בדילול מלאאו בזכות למנות דירקטורים) – בסמוך למועד הדוח	מועד תחילת פעילות	סטאטוס (פעילה/לא פעילה)	סטאטוס (בתקופת חממה/בוגרת)	תחום פעילות	שם חברת הפורטפוליו
בהון	בהצבעה	בדילול מלא בהון ובהצבעה							
22.43%	22.61%	22.61%	1 מתוך 4	אלכס רפפורט	2012	פעילה	בוגרת	פיתוח מכשיר לטיפול בדום נשימה חסימתי	ניינוקס מדיקל בע"מ
37.60%	39.58%	39.58%	2 מתוך 4	-	2014	פעילה	חממה	שחרור מושהה של תרופות	אקסימור בע"מ
16.41%	18.44%	18.44%	1 מתוך 4 (**)	-	2014	פעילה	חממה	אימות זהויות ברשת	אי אמ ריל בע"מ
11.05%	11.86%	11.86%	1 מתוך 4 (**)	רביב זאב רפי אייזנשטיין	2014	פעילה	חממה	פיתוח ליבת רשת סלולארית מדור רביעי (LTE) בתצורה קלה	נרגון נטוורקס בע"מ
11.49%	12.23%	12.23%	1 מתוך 4	-	2014	פעילה	בוגרת	מערכת אוטומטית לניהול פגישות	ג.י.א. מיטר בע"מ
11.11%	22.22%	22.22%	1 מתוך 3 (**)	-	2015	פעילה	חממה	מערכת לטיפול בכאב מפרקי כרוני	טי פי אמ בע"מ
20.00%	22.73%	22.73%	2 מתוך 5	-	2015	פעילה	חממה	פיתוח אנטיביוטיקה נגד חידקים עמידים	אומניקס בע"מ
20.00%	23.07%	23.07%	2 מתוך 4	-	2015	פעילה	חממה	מצלמת רשתית מבוססת טלפון חכם	קמראייז בע"מ
17.50%	18.82%	18.82%	1 מתוך 3 (**)	תומר ששון	2015	פעילה	חממה	מערכת המשמשת כרדאר לגילוי ואינטראקציה של המשתמש	אורקה סושיאל בע"מ

(*) לחברה דירקטור אחד בעל זכות הצבעה כפולה.

(**) לשותפות זכות למנות 2 דירקטורים

(***) שיעורי החזקה בחברות החממה מוצגים ביחד עם חלקה של החברה בהחזקות השותפות באותן חברות

להלן פרטים אודות השקעות בחברות הפורטפוליו :

שם חברת הפורטפוליו	סה"כ השקעות בחברת הפורטפוליו מיום 1.1.2015 ועד ליום 31.12.2015	סה"כ השקעות בחברת הפורטפוליו מיום 1.1.2015 ועד למועד הדוח	סה"כ השקעה מצטברת בחברת הפורטפוליו ליום 31.12.2015	סה"כ השקעה מצטברת בחברת הפורטפוליו למועד הדוח	סכומי הלוואות וערבויות ליום 31.12.15	שווי חברת הפורטפוליו ליום 31.12.15	אופן חישוב שווי הוגן ²	השקעות בחברת הפורטפוליו ממקורות החברה ליום 31.12.2015	השקעות בחברת הפורטפוליו מכספי הלוואות המדינה ליום 31.12.2015	שווי חברת הפורטפוליו נטו מהתחייבות ליום 31.12.15
ביופרוטקט בע"מ	174	174	2,749	2,749	-	570	שווי גיוס אחרון	1,681	935	570
סופרפיש אינק.	584	1,168	7,937	8,521	-	2,731	מכפיל מכירות	7,937	1,680	1,200
אינטו-וויו בע"מ	-	-	2,215	2,215	-	1,596	מכפיל מכירות	250	1,678	-
מדי-טייט בע"מ	-	-	3,319	3,319	-	8,132	שווי גיוס אחרון	1,310	1,680	6,958
גיימפלי אינק.	856	856	14,647	14,647	-	10,301	שווי גיוס אחרון	12,651	1,680	10,301
פוליפיד בע"מ	-	-	6,488	6,488	-	8,764	שווי גיוס אחרון	4,488	1,680	7,840
סאגונה נטוורקס בע"מ	-	-	4,059	4,059	-	6,255	שווי גיוס אחרון	2,379	1,680	5,178
קסנוליט מדיקל בע"מ	63	63	2,236	2,236	-	1,315	מכפיל מכירות	249	1,679	977
ניינוקס מדיקל בע"מ	990	990	1,731	1,731	-	5,459	שווי גיוס אחרון	1,365	ל.ר.	1,365
אקסימור בע"מ	94	94	188	188	-	894(*)	שווי גיוס אחרון	188	ל.ר.	188
אי אמר יל בע"מ	88	88	123	123	-	369(*)	שווי גיוס אחרון	123	ל.ר.	369
נרגון נטוורקס בע"מ	75	75	114	114	-	192(*)	שווי גיוס אחרון	114	ל.ר.	192
טי פי אמ בע"מ	94	94	94	94	-	604(**)	שווי גיוס אחרון	94	ל.ר.	94
אומניקס בע"מ	112	112	112	112	-	737(*)	שווי גיוס אחרון	112	ל.ר.	737
קמראייז בע"מ	47	47	47	47	-	584(*)	שווי גיוס אחרון	47	ל.ר.	584
אורקה בע"מ	38	38	38	38	-	372(*)	שווי גיוס אחרון	38	ל.ר.	372

(*) שווי החזקות השותפות באקסימור הינה 648 אלפי ש"ח. שווי החזקות השותפות באי אמ ריל הינה 1,150 אלפי ש"ח. שווי החזקות השותפות בנרגון הינה 1,280 אלפי ש"ח. שווי החזקות השותפות בטי פי אמ הינה 1,207 אלפי ש"ח. שווי החזקות השותפות באומניקס הינה 1,475 אלפי ש"ח. שווי החזקות השותפות בקמראייז הינה 1,167 אלפי ש"ח. שווי החזקות השותפות באורקה הינה 992 אלפי ש"ח.

² שווי חברת הפורטפוליו נקבעו בהתאם להערכת שווי חיצונית, על פי המתודולוגיה המפורטת בעמודה זו להלן. יובהר, כי חברות החממה שאינן פעילות ומשכך הופחתה מלוא שווי השקעת החברה בהן, לא נכללות בהערכת השווי האמורה.

לפרטים נוספים אודות שווי החזקותיה של החברה בחברות הפורטפוליו ליום 31 בדצמבר 2015, ראה הערכת שווי שנערכה ע"י מעריך חיצוני המצורפת לדו"ח זה כנספח א' וכן תקנה 8ב לפרק ד'.

1.2 תחום פעילות החברה

תחום הפעילות של החברה הינו: השקעה בחברות הפורטפוליו ובחברות אחרות, פיתוח עסקי ומעורבות בחברות לצורך השבחה ומימוש אחזקותיה. בנוסף, החברה מפעילה, באמצעות השותפות חממה טכנולוגית בירושלים, במסגרת הוראת מנכל 8.3 של המדען הראשי במשרד הכלכלה. השקעות החברה הינן, רובן ככולן, השקעות במיזמים עתירי טכנולוגיה, בעיקר בתחומי טכנולוגיות מידע (IT), מדעי החיים ומכשור רפואי.

1.2.1 **השקעות המשך בחברות פורטפוליו של החברה -** החברה מבצעת השקעות המשך בחברות פורטפוליו על פי רמת התפתחותן, הפוטנציאל העסקי שלהן וסביבת גיוסי ההון באותו זמן. בנוסף, מבצעת החברה השקעות ישירות בחברות אשר נכנסות לחממה במסגרת השותפות.

1.2.2 **ביצוע השקעות אחרות במיזמים עתירי טכנולוגיה בתחומים המוזכרים לעיל שלא במסגרת החממה או השקעות המשך -** החברה בוחנת מעת לעת ביצוע השקעות "חיצוניות", קרי בחברות שאינן חברות פורטפוליו או חברות שמוחזקות על ידי השותפות. זאת בהתאם להזדמנויות עסקיות שעשויות להיווצר. עד למועד דוח זה החברה טרם ביצעה השקעות כאמור.

1.3 השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

1.3.1 חלוקת דיבידנדים ורווחים

1.3.1.1 ביום 9 באפריל 2006, החליט דירקטוריון החברה לאמץ מדיניות חלוקת דיבידנדים, לפיה תחלק החברה בכל שנה, החל משנת 2007 ועד לקבלת החלטה אחרת של דירקטוריון החברה, דיבידנד שלא יפחת משיעור של 20% מהרווחים הראויים לחלוקה בהתאם להוראות חוק החברות.

1.3.1.2 ממועד הקמתה, לא חילקה החברה דיבידנדים. נכון ליום 31 בדצמבר 2015 לחברה לא היו רווחים ראויים לחלוקה.

1.3.1.3 על החברה לא חלות מגבלות בקשר עם חלוקת דיבידנד למעט אלו הקבועות בדין.

ביום 2 באפריל, 2014, הנפיקה החברה לציבור 3,450,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. 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 ראו דיווח מיידי מיום 1 באפריל 2014, מס' אסמכתא: 2014-01-035640 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

ביום 1 במרץ 2016, הנפיקה החברה 5,200,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א ביחד עם 2,600,000 כתבי אופציה (סדרה 5) הניתנים למימוש למניות החברה. תמורת ההנפקה הסתכמה לסך של כ- 5.25 מיליון ש"ח ברוטו. בניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ- 4.9 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 1 במרץ 2016, מס' אסמכתא: 2016-01-037558 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

1.4 הצעת רכש מיוחדת למניות החברה

ביום 2 במרץ 2016, נתקבל בידי החברה מפרט הצעת רכש מיוחדת למניות החברה שפרסמה קפיטל פוינט בע"מ. לפרטי הצעת הרכש ראו דיווח מידי מיום 21 במרץ 2016, מס' אסמכתא: 2016-01-010365 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

לאחר שבחן את כדאיותה של הצעת הרכש, החליט דירקטוריון החברה להימנע מלחוות דעה בדבר כדאיותה של הצעת הרכש. לפרטים אודות נימוקי הדירקטוריון להימנעותו כאמור, ר' דיווח מידי של החברה מיום 16 במרץ 2016, מס' אסמכתא 2016-01-008115 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה)

1.5 הסכם למכירת מניות אורתוספייס בע"מ (להלן: "אורתוספייס")

ביום 19 במאי 2015 חתמה החברה על הסכם להשקעה באורתוספייס, במסגרתו תמכור החברה את מלוא החזקותיה באורתוספייס, חברת פורטפוליו של החברה, בתמורה ל- 2,156 אלפי דולר ארה"ב. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי מיום 20 במאי 2015, מס' אסמכתא: 2015-01-023352 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

1.6 מידע כספי לגבי תחום פעילות החברה

להלן מידע כספי לגבי החברה (באלפי ש"ח):

2013	2014	2015		
2,566	2,296	6,684	מחיצוניים	הכנסות
-	-	-	מתחומי פעילות אחרים	
2,566	2,296	6,684	סה"כ	
(4,517)	(9,027)	2,009	רווח (הפסד) תפעולי	
57,555	56,049	56,792	סך הנכסים	

לפרטים והסברים נוספים אודות תוצאות פעילות החברה בתקופת הדוח ראה פרק ב', דוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2015, להלן.

2. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

תחום הפעילות בו עוסקת החברה – השקעה ומתן שירותים למיזמים טכנולוגיים בתחילת דרכם – מושפע מגורמים ענפיים כמתואר להלן. בנוסף, ההזדמנויות העסקיות של החברה והאיומים על פעילותה נובעים מגורמים מאקרו כלכליים, אשר עשויים להשפיע על תוצאות הפעילות בשנים הקרובות. העיקריים מבין גורמים אלה הינם:

2.1 המצב הכלכלי ושוקי ההון בישראל ובעולם

פעילותה של החברה קשורה במצב הכלכלה באופן כללי, ובמצבם של שוקי ההון בארץ ובעולם.

על-פי סקר IVC³ לשנת 2015, בשנת 2015 גייסו כ- 708 חברות טכנולוגיה ישראליות סכום של כ- 4.4 מיליארד דולר ארה"ב ממשקיעים בארץ ובחו"ל, הסכום הגבוה ביותר בכל הזמנים. חברות בשלב ה-Seed (מימון ראשוני או מימון משמעותי ראשוני) גייסו סך של 269 מיליון דולר בשנת 2015, המהווים כ- 6% מסך הגיוסים בשנת 2015, וזאת לעומת סכום של 136 מיליון דולר בשנת 2014.

2.2 שינויים בתקציבי המדען הראשי ושינויים רגולאטוריים

פעילות החברה עשויה להיות מושפעת משינויים בתקציב המדען הראשי, ומהקצאת תקציבים בתוך תקציב המדען הראשי לתוכנית החממות. שינויים לרעה באחד התקציבים הנ"ל (או בשניהם יחד) משפיעים על מספר חברות החממה שהשותפות יכולה, באופן תיאורטי, לקלוט וכן על תקציבי מו"פ שחברות הפורטפוליו יכולות לקבל בשלבים מאוחרים יותר. בנוסף, כאמור לעיל, השותפות מפעילה חממה טכנולוגית, על פי הנחיה 8.3 (כהגדרתה בסעיף 3.2.1. להלן) שמעודכנת מעת לעת על ידי משרד הכלכלה. שינויים בהוראות הנחיה 8.3 עשויים, בין היתר, להשפיע על השקעות החברה והשותפות בחברות חממה.

2.3 פיתוח מקביל של מוצרים המתחרים במוצרי חברות הפורטפוליו

החברה מבצעת בדיקת נאותות, טרם השקעה בפרויקט חדש, הן בעצמה והן באמצעות גורמים חיצוניים. הבדיקה כוללת, בין היתר, בדיקה של שוק היעד של הפרויקט, לרבות בחינת השווקים בחו"ל (מאחר וברוב המקרים השוק הישראלי אינו גדול דיו), היתכנות מודל עסקי ריאלי לפרויקט, הניסיון והכישורים של היזמים, וכן החברות הפועלות בתחום והמהוות תחרות קיימת או פוטנציאלית לפרויקט. בדרך כלל לא ניתן לגלות חברות צעירות מאד (חברות סטארט-אפ בשלבים ראשוניים) הפועלות ב"פרופיל נמוך" והמפתחות טכנולוגיה או מוצרים שעתידיים להתחרות באלו של חברות הפורטפוליו, בפרט אם מדובר בחברות סטארט-אפ הפועלות מחוץ לישראל או חברות המשנות את כיוון הפיתוח או השיווק שלהן, באופן שהופך את מוצריהן למתחרים במוצרי חברות הפורטפוליו או אלטרנטיביים להם. הגנה חלקית מפני תחרות ניתן להשיג באמצעות רישום פטנטים על הטכנולוגיה, על הקונספט ולעיתים גם על מודל עסקי. אף על פי כן, רישום פטנטים, בנוסף לעלויות הכרוכות בו, אורך זמן, אשר במהלכו עדיין קיימת חשיפה לגבי קבלת הפטנט ורישומו. בנוסף, גם אם לפרויקט יש פטנט רשום, הוא אינו מספק הגנה מלאה, ואין בטחון מלא כי ההגנה הפטנטית תמנע מחברות מתחרות לפעול בתחום האמור ולפתח טכנולוגיות ו/או מוצרים מתחרים.

³ Israel Venture Capital Research Center – מרכז מחקר המתמחה בניתוח תעשיית ההיי-טק, העוקב אחר שוק ההון סיכון הישראלי, מגמות, סטטיסטיקות, עסקאות וכו'. הארגון נתמך ע"י גיזה קרן הון סיכון וה-IVA, שהוא התאגדות קרנות ההון סיכון הישראליות (Israel Venture Association). סקר ה-IVC מפורסם באתר האינטרנט www.iva.co.il. נתוני הסקר הובאו כפי שהם ולא נבדקו על ידי החברה או מי מטעמה.

המידע שלעיל בדבר הסביבה הכלכלית והגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה בהתחשב בניסיון מנהליה ועל פרסומים וסקרים שנכתבו ופורסמו על ידי גורמים מקצועיים במשק הישראלי, בקשר עם מצב המשק, אשר נכונים למועד פרסום דוח זה. לאור האמור, יכול והתוצאות בפועל וההשלכות של הסביבה הכלכלית תהיינה שונות מהערכות המפורטות לעיל, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, אשר לכולם עשויה להיות השפעה על פעילות החברה.

3. מידע כללי על תחום הפעילות של החברה

להלן תיאור תחום הפעילות:

3.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

3.1.1 כללי

1. השקעות בחברות הפורטפוליו, פיתוח עסקיהן, מעורבות בניהולן והבאתן לכדי

מימוש

החברה פועלת להשיא את ערך חברות הפורטפוליו שלה באמצעות פיתוח פעיל של עסקיהן, באמצעות פעילויות של פיתוח עסקי, סיוע פעיל בגיוס משקיעים, פעילות מרוכזת ביצירת קשרים עם שותפים אסטרטגים פוטנציאליים וכן עם שוקי ההון ברחבי העולם. בנוסף, החברה מעורבת בניהול פעיל בחברות הפורטפוליו, הן באמצעות מינוי דירקטורים מטעמה והן באמצעות עזרה שוטפת בניהול. כמו כן, שוקלת החברה בכל סבב השקעה שמתבצע בחברות הפורטפוליו, השתתפות (או אי השתתפות) בהשקעת המשך באותה חברה. החברה יכולה לשקול נטילת פוזיציה מובילה בסבב ההשקעה או להשתתף בסבב שמוביל גוף השקעה אחר, כגון קרן הון סיכון או קבוצת משקיעים פרטיים. כל השקעה בחברת פורטפוליו נבחנת לגופה על ידי וועדת השקעות של החברה על פי שיקולים הכוללים בראש ובראשונה את הערכת החברה את הפוטנציאל העסקי שטמון בחברת הפורטפוליו באותה נקודת זמן, מצב הגיוס בחברה ושוק גיוסי ההון באופן כללי.

2. איתור מיזמים

השותפות מאתרת מיזמים חדשים עתירי טכנולוגיה הנמצאים בשלב הראשוני ביותר של פעילותם (שלב ה-Seed), ומשקיעה במיזמים הנבחרים באופן ישיר או באמצעות קליטתם אל תוך החממה לתקופה של שנתיים (אלא אם תקופה זו הוארכה או קוצרה על פי בקשת החברה ואישור המדען הראשי).

3. ועדת ההשקעות של החברה

ועדת ההשקעות של החברה הינה ועדה של דירקטוריון החברה, אליה הואצלו הסמכויות הבאות של הדירקטוריון: בחירת המיזמים בהם תשקיע החברה, אישור סכום ההשקעה ותנאיה (ביחס לחברות חממה, ועדת ההשקעות של השותפות הינה הגורם המאשר) בהתאם לקריטריונים הנקבעים על ידי דירקטוריון החברה, אישור השקעות המשך של החברה בחברות הפורטפוליו וכן אישור כל פעולות החברה בקשר עם השקעות אלו והחלטה לגבי הדירקטורים שימונו בחברות אלו מטעם החברה. החברים בוועדת ההשקעות של החברה, נכון למועד הדוח, הינם: מר טל מניפז, מר חיים מר, גבי ציפורה קרפל ומר בועז ליננברג. החברים בוועדת ההשקעות של השותפות הינם: ד"ר אלון דומאניס, מר טל מניפז, מר חיים מר, מר צחי שאשה, מר בועז ליננברג ומר אודי בן דרור.

ביצוע ההשקעה באמצעות החממה כאמור, ככל שהיא מבוצעת בדרך זו, כפוף להגשת הבקשה לוועדת החממות במשרד המדען הראשי לבחינה ואישור של הפרויקט. אישור כאמור, ככול שניתן, כפוף על פי רוב לאבני דרך, הכוללות שלבים במחקר ופיתוח אשר על חברת החממה לעמוד בהם במהלך תקופת החממה. אישור ועדת החממות מותנה בקבלת כתב אישור פורמלי. כניסתה של החברה הרלבנטית לחממת החברה מותנית בחתימת הסכם יזם-חממה בין השותפות לבין יזמי חברת החממה הפוטנציאלית.

4. פעילות חברות החממה בתקופת ההשקעה הראשונית / תקופת החממה

ביחס לחברות אשר ההשקעה בהן הועמדה באמצעות החממה, מדובר בתקופה במהלכה פועלת חברת החממה במסגרת החממה. תקופה זו נמשכת בהתאם לתקופה המאושרת בכתב האישור הניתן לשותפות מאת המדען הראשי, שהינה, בדרך כלל, כ- 24 חודשים (לעיל ולהלן: "**תקופת החממה**"), אשר ניתנת להארכה או לקיצור ללא שינוי בתקציב המאושר לחברת החממה על-ידי המדען הראשי.

5. לאחר תקופת הפעילות הראשונית (תקופת החממה)

לאחר תקופת הפעילות הראשונית החברה והשותפות ממשיכות ללוות ברמת מעורבות גבוהה את חברות הפורטפוליו, ובין השאר מסייעת להן בנושאים הבאים:

א. הוכחת היתכנות עסקית - גיבוש מודל עסקי ריאלי ובר-ביצוע עבור חברת הפורטפוליו. גיבוש וביצוע תוכנית go to market, חתימה עם שותפים פוטנציאליים על הסכמי הבנות והסכמי מסגרת לניסוי מוצר בשלב בטא או למכירות, הסכמי הפצה ו/או הסכמי OEM⁴ ו/או למכירות בפועל, לפי העניין.

ב. גיבוש הנהלה ודירקטוריון לחברת הפורטפוליו, הכוללים אנשי מקצוע הן מהצד הטכנולוגי והן מהצד העסקי, שיהוו את התשתית הניהולית של חברת הפורטפוליו בהמשך.

ג. גיבוש אסטרטגיית אקזיט, מעקב ולווי חברת הפורטפוליו למימושה בשיתוף עם דירקטוריון החברה, בעלי המניות, הפורום המייעץ וגורמים חיצוניים, לפי העניין.

ד. סיוע בפיתוח העסקי לרבות הפניית חברות הפורטפוליו ללקוחות פוטנציאליים רלוונטיים בארץ ובחו"ל לפרויקטים של אינטגרציה, בטא ו/או מכירות, לפי העניין.

ה. איתור וגיוס משקיעים בארץ ובחו"ל.

⁴ הסכמי OEM - הסכמים למכירת רכיב או מוצר על מנת שישולב בתוך מוצר של יצרן אחר שמוכר ללקוח סופי (או לערוץ הפצה או ללקוח OEM אחר). הרכיב או המוצר יכולים להימכר כחבילה (bundle) או בתוך המוצר (למשל כרטיס אלקטרוני בתוך מוצר שלם).

- ו. גיבוש ואישור תוכניות עבודה ותקציבים.
- ז. המשך אספקה, לפי הענין, של שירותים שונים לחברות הפורטפוליו, לרבות שירותי ניהול חשבונות וניהול כספים.
- ח. המשך סיוע במרבית הנושאים בהן חברות הפורטפוליו מקבלות סיוע בתקופת החממה, לרבות גיוס עובדים, גיבוש תוכניות עבודה שיווקיות, אסטרטגיות מוצר ותמחיר, וכיו"ב.

המטרה לאחר תקופת החממה היא ללוות את חברות הפורטפוליו, לסייע להן בגיוס כספים ובפיתוח עסקי ולהביא למימוש מוצלח של ההחזקות בהן, כאשר החברה משמשת כגורם אפקטיבי וחשוב בהגעה למטרות אלו.

בחלק מהמקרים גיוס כספים ע"י חברות בוגרות חממה מתבצע באמצעות קבלת הלוואה הניתנת להמרה למניות חברת הפורטפוליו. הסכמי הלוואה המירה כאמור כוללים תנאים לקביעת שווי החברה לצורך חישוב כמות המניות שתוקצה למעמידי הלוואה ההמירה, במועד המרתה למניות חברת הפורטפוליו. ככלל, השווי האמור אינו ידוע במועד נטילת הלוואה ההמירה, אלא נקבע בהמשך.

3.2 מגבלות, חקיקה, ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות של החברה

3.2.1 הוראת מנכ"ל משרד התמ"ת מס' 8.3

הואיל והשותפות מפעילה חממה טכנולוגית, היא פועלת בהתאם להוראת מנכ"ל 8.3 של משרד הכלכלה (לעיל ולהלן: **"הוראת מנכ"ל 8.3"** ו- **"הוראת מנכ"ל משרד הכלכלה"**). ביום 16 במרץ 2015 התפרסמה הוראת מנכ"ל משרד הכלכלה מעודכנת.. להלן תמצית עיקרי ההוראה המעודכנת:

1. מימון המדינה יינתן לחברת הפרויקט, באמצעות הזכין, ולא כהלוואה לחברה. החזר כספי המדינה יעשה על ידי חברת החממה באמצעות תשלום תמלוגים ללשכת המדען הראשי מכל הכנסה הנובעת מהמוצר שפותח במסגרת פרויקט החממה, או ממוצר הנובע ממנו, לרבות שירותים הנלווים למוצר או הכרוכים בו, עד לפירעון מלא של המימון הממשלתי שניתן לחברת החממה, וזאת בהתאם לאמור בחוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה, התשמ"ד-1984 (להלן: **"חוק המו"פ"**) ובתקנות המותקנות מכוח סעיף 21(ג) לחוק המו"פ.
2. המימון הממשלתי לתקופת ביצוע ראשונה של עד שנתיים יינתן בשיעור של 85% ולא יעלה על סך של 1.7 מיליון ש"ח (2.125 מיליון ש"ח לחממת פריפריה), אולם בפרויקט מכשור רפואי ופרויקט רפואי משולב, כהגדרתם בהוראה המעודכנת, רשאית ועדת החממות לאשר מימון בסך שלא יעלה על 2.125 מיליון ש"ח (2.55 מיליון ש"ח לחממת פריפריה) וכן בפרויקט ביוטכנולוגיה, כהגדרתו בהוראה המעודכנת, רשאית ועדת החממות לאשר מימון בסך שלא יעלה על 2.55 מיליון ש"ח (2.975 מיליון ש"ח לחממת פריפריה).

3. הזכין יתחייב להשקיע את המימון המשלים בחברת הפרויקט, בעצמו או על ידי בעלי מניותיו, בשיעור שלא יפחת מ-15% מהתקציב המאושר בתמורה למניות בחברת הפרויקט. שיעור אחזקתו של הזכין ייקבע במשא ומתן עם היזם בחברת הפרויקט ויעמוד בין 30% ל-50%, לרבות שיעור אחזקה בגין המימון המשלים.

בהתאם לנספח, אשר צורף להוראת מנכ"ל משרד הכלכלה מיום 16 בנובמבר 2011 (להלן: "**הנספח**"), נקבעו כללים בדבר החזר ההלוואות שנתקבלו מהמדען הראשי מתוקף הוראת המנכ"ל הישנה. ההוראות בנספח חלות על הלוואות שקיבלה החברה בגין חברות החממה שפעלו תחת הוראת המנכ"ל שהייתה בתוקף לפני עדכונה ב – 13.11.11. להלן הכללים כפי שפורטו בנספח כאמור :

- א. עבור כל חברת חממה שהגיע מועד פירעון ההלוואה בגינה, תוכל החממה לבקש, עד ל-1 בפברואר של כל שנה, את דחיית מועד פירעון ההלוואה עד סוף שנת 2014 או מעבר לכך, עד לחלוף 8 שנים מתום תקופת החממה.
- ב. בתמורה לדחיית מועד פירעון ההלוואה, החממה תשלם למדינה, אחת לשנה, 1% מגובה החוב של כל החברות שהגיע מועד פירעון ועבורן החממה מבקשת לדחות את מועד הפירעון וזאת עד לתקרה של 200,000 ש"ח (להלן: "**תשלום שנתי**") לחממה צמוד למדד המחירים לצרכן.
- ג. חישוב החוב יבוצע נכון ל-31 בדצמבר של כל שנה והתשלום השנתי ישולם ב-1 במרס של כל שנה בעבור דחיית הפירעון המלא בשנה נוספת.
- ד. התשלום השנתי יקטין את החזר ההלוואה העתידי באותו הסכום.
- ה. במקרה של מימוש אחזקות או חלוקת דיבידנדים בחברה מסוימת, תשלם החממה למדינה לכל הפחות 25% מהתמורה המתקבלת, ע"ח יתרת החוב של החממה ביחס לאותה חברה, או את יתרת החוב ביחס לאותה חברה במידה והיא נמוכה יותר.
- ו. בחרה החממה שלא לפרוע את ההלוואה ולא לדחות את מועד פירעונה, תעביר החממה לידי המדינה את מניותיה בחברת החממה עד ה-1 במרס בכל שנה (לכל חברה בנפרד), על פי החלק היחסי של הלוואות המדינה מתוך סך ההשקעה של החממה בהון המניות של החברה.
- ז. ההלוואה שניתנה לחממה תישא ריבית על פי חוק פסיקת ריבית והצמדה החל מיום מתן ההלוואה. שיעור הריבית נכון ליום הדוח הינה 1%.
- ח. היה והחממה לא שילמה את התשלום השנתי במועד, אזי תתווסף ריבית חשכ"ל פיגורים על הסכום שבפיגור מהיום בו אמור היה להיות משולם ועד מועד תשלומו בפועל.
- ט. היה והחממה לא העבירה את המניות עד ה-1 במרס בכל שנה (לכל חברה בנפרד) על חלק זה תחול ריבית חשכ"ל פיגורים החל מהיום בו אמורה הייתה החממה להעביר את מניותיה ועד למועד שבו הועברו המניות בפועל. בכל מקרה, לא ניתן יהיה לוותר על הריבית על ידי החזרת המניות.

לפירוט אודות דחיית/אי דחיית מועד הפירעון של הלוואות המדען הראשי, ראה ביאור 12 לדוחות הכספיים.

3.2.2 הוראות חוק המו"פ החלות על חברות הפורטפוליו

הוראות חוק המו"פ, שעניינן שמירת הידע וזכויות הייצור בארץ, יחולו על סיוע הניתן מכוח הנחיות אלה. לפיכך, ידע של חברת פורטפוליו הנובע ממחקר ופיתוח על פי תוכנית מאושרת, גם אם אינו המוצר הספציפי שפותח במסגרת אותה תוכנית, וכל זכות הנובעת ממנו, לא יועברו לגורם אחר מחוץ לישראל, אלא באישור ועדת המחקר של לשכת המדען הראשי. האישור האמור מותנה בתשלום תמלוגים ללשכת המדען הראשי (על-פי סעיף 4 לתקנות לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה (שיעור התמלוגים וכללים לתשלום), התשנ"ו – 1996), בשיעור שעשוי להגיע עד 120%, 150% או 300% מהתמלוגים הקבועים המשולמים על ידה, בהתאם לשיעור הייצור המבוצע מחוץ לישראל.

כמו כן, תתאפשר העברת זכויות ייצור מחוץ לישראל ללא צורך בתשלום תמלוגים מוגדלים, במקרה בו החברה תקבל זכויות ייצור חלופיות ברמה טכנולוגית דומה או גבוהה יותר מהמוצר נושא הבקשה להעברה, ובלבד שהיקף התעסוקה ויצירת מקומות העבודה בישראל, שיעור הערך המוסף בישראל והיקף השיווק לשוק העולמי, האמורים לנבוע מהייצור או מזכויות הייצור שיועברו לישראל, לא יפחתו מאלה האמורים לנבוע מהייצור או מזכויות הייצור על פי התוכנית המאושרת, שיועברו אל מחוץ לישראל.

יובהר כי האמור בסעיף זה לעיל, בדבר הנחיית המדען הראשי ויישומה, מבוססים על ידיעת החברה נכון למועד דוח זה, ושינויים בהנחיה כאמור עשויים לחול מעת לעת. שינויים כאמור עשויים בין היתר, להשפיע על השקעות החברה, חדשות ונוכחיות בחברות חממה.

3.2.3 לפירוט אודות שלבי פיתוח ואישורים רגולטוריים נדרשים במוצרים רפואיים של חברות הפורטפוליו, ראה סעיף 3.2.3 לדוח התקופתי לשנת 2013, אשר פורסם ביום 11 במרץ 2014, מס' אסמכתא 2014-01-011634 (להלן: **"הדוח התקופתי לשנת 2013"**).

3.3 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום השינויים החלים בהם

להערכת החברה גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הינם:

3.3.1 יכולת איתור ומיון קפדני של מיזמים בעלי פוטנציאל גבוה, באמצעות צוות מנוסה, חברי ועדת ההשקעות המייעצת, חברי הדירקטוריון וקשרים עם גורמים רלוונטיים.

3.3.2 יכולת לספק ליווי עסקי, ניהולי ואסטרטגי ליזמים ולחברות הפורטפוליו, על ידי צוות ניהולי מקצועי ומנוסה, אשר ביכולתו לסייע ליזמים ולחברות הפורטפוליו בפיתוח החברות האמורות, לרבות האסטרטגיה העסקית שלה, וכן להעניק לחברת

הפורטפוליו את התשתית הניהולית-לוגיסטית שתאפשר לחברת הפורטפוליו, הפועלת בד"כ עם כוח אדם מצומצם, להתרכז בפיתוח הטכנולוגי והעסקי. נושאי המשרה בחברה ובשותפות, חברי ועדות ההשקעות והגופים הנוספים בהם נעזרת החברה, הינם בעלי ניסיון רב, מערך קשרים וידע, המהווים נכס חשוב עבור חברות הפורטפוליו.

3.3.3 לימוד שוטף של התחומים בהם עוסקות חברות הפורטפוליו ועזרה בקשרים בתחומים אלה.

3.3.4 מימון זמין לחברות החממה ו/או חברות פורטפוליו שהמימון להן אינו מועמד באמצעות החממה, וזאת עפ"י תוכנית העבודה שהותוותה לחברות האמורות וגילוי גמישות לשינויים בתוכנית העבודה במקרה הצורך.

3.3.5 יכולת לגשר על פערי מימון אם נוצרים מול המדען הראשי ויכולת לבצע השקעות המשך בחברות הפורטפוליו במידה שהדבר מוצדק מבחינה פיננסית ועסקית.

3.3.6 יכולת לחבור לשותפים אסטרטגיים בתחום הפעילות של המיזם, לשם קידום המיזם, וכן היכולת לחבור לשותפים פיננסיים לצורך המשך המימון של המיזם.

3.4 חסמי הכניסה העיקריים הקיימים בתחום הפעילות של החברה

3.4.1 כוח אדם מיומן - הפעלת חממה טכנולוגית דורשת צוות מקצועי עם הבנה וניסיון נרחבים הן בתחומי הטכנולוגיה (על הדיסציפלינות המגוונות שלהם), הן בתחומי ההשקעות ושוק ההון (על נדבכיהם השונים) והן בתחום החממות והמדען הראשי. גיוס הון אנושי כזה דורש הבנה בתחומים מגוונים אלו כמו גם הון רב, שיתכן שיקשה על חברה המתחילה לפעול בתחומים אלה לגייס.

3.4.2 הון פנוי להפעלת החממה ולהשקעות - היעדר הון פנוי עלול להביא לכישלון חממות חדשות.

3.4.3 מערך קשרים - קיים צורך בקשרים רלוונטיים בארץ ובעולם עם חברות טכנולוגיה, קרנות הון סיכון, ואנשים פרטיים כמובילי דעה בתחומים שונים וכמשקיעים. חברה חדשה וחסרת קשרים רלוונטיים תתקשה לגייס אנשים בעלי מערך קשרים מתאים או ליצור שיתוף פעולה עמם.

3.4.4 מגבלות רגולטוריות - הפעלת חממה טכנולוגית בהתאם להנחיה 8.3 דורשת קבלת אישורים ממשרד התמ"ת וכן עמידה בסטנדרטים שונים בהתאם לדרישות החוק לעידוד המו"פ והנחיה 8.3.

4. שיווק והפצה

לפרטים אודות שיווק והפצה בחברות פורטפוליו מהותיות ראה סעיפים 10.2.8 ו- 10.3.6 להלן.

5. תחרות

5.1 בתחום הפעילות של החברה קיימים מספר מתחרים, אשר הינם על פי רוב חממות טכנולוגיות מופרטות, קרנות הון סיכון, microfunds, המשקיעות בשלבים מוקדמים, ומשקיעים פרטיים (להלן: "אנג'לים") המשקיעים במיזמים בשלבים ראשוניים. התקשרות עם שתי הקבוצות האחרונות אינה כרוכה בפנייה למדען הראשי, אם כי פנייה כזו היא אפשרית. אין באפשרותה של החברה לעריך את מעמדה וחלקה בשוק.

5.2 להערכת החברה, קיימים יתרונות וחסרונות לכל אחת מהחלופות להשקעה של חממה טכנולוגית. עם יתרונות השקעת קרן הון סיכון נמנים אפשרות הקרן להעמיד מימון עתידי לחברה (אם כי מימון כזה ברוב המקרים אינו מובטח) וכן אפשרות הקרן (המשתנה מקרן לקרן) להעמיד לחברה הון אנושי מקצועי וקשרים בתעשייה. עם יתרונות מימון באמצעות משקיעים פרטיים נמנים אפשרות להשגה מהירה של מימון (אם כי גורם זה אינו מובטח) וכן חופש פעולה יחסי בנושאי תקציב וניהול. מנגד, לחממה יש לרוב את האמצעים והתשתית לתמוך בפרויקטים או חברות בשלבים מוקדמים מאוד, הדורשים התארגנות ומומחיות ספציפיים ובדרך כלל, מהווה משקיע מקצועי בעל תרומה ניכרת לפרויקט.

5.3 החברה מתמודדת עם התחרות מצד חממות ומשקיעים אחרים באמצעות:

5.3.1 צוות מקצועי ברמה גבוהה המבטיח טיפול מקצועי ברמת יושרה גבוהה, הן בשלב סינון המיזמים עובר להשקעה הראשונית, הן לאורך תקופת הפעילות הראשונה והן לאחריה.

5.3.2 ועדת השקעות, דירקטוריון וגורמים מלווים נוספים ברמה מקצועית גבוהה ביותר, בעלי ניסיון רלוונטי הנחשבים למובילי דעה בתחומי הפרויקטים של חברות הפורטפוליו, אשר בוחנים פרויקטים בשלב הסינון ומלווים את החברות לאורך התקופה הראשונית ולאחריה.

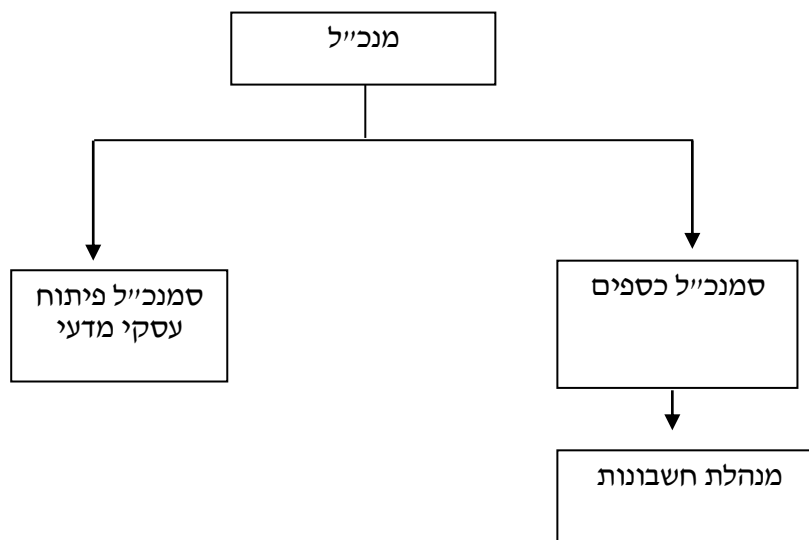
6. נכסים לא מוחשיים

אין בבעלות ישירה של החברה נכסים לא מוחשיים ו/או קניין רוחני. לפירוט בדבר נכסי הקניין הרוחני של חברות החממה, ראה סעיף 10 להלן.

7. הון אנושי

נכון למועד הדו"ח מועסקים על ידי החברה 4 עובדים.

7.1 להלן תרשים המבנה הארגוני של צוות החברה



7.2 צוות החברה

עם צוות החברה, נמנים בין היתר :

א. אבישי נועם, המנהל הכללי של החברה, מספק שירותי ניהול לחברה, באמצעות חברה פרטית בבעלותו. כמו כן, מכהן מר נועם כדירקטור בחברה ובחלק מחברות הפורטפוליו וחבר בוועדת ההשקעות של החברה. למר נועם תואר ראשון בהנדסת מחשבים מהטכניון, ותואר שני בטכנולוגיה רב-תחומית מאוניברסיטת EMU. למר נועם ניסיון של עשרות שנים בניהול והשקעה בחברות סטארט אפ.

ב. אלי סורזון, סמנכ"ל כספים, רו"ח ובעל תואר ראשון במנהל עסקים התמחות בחשבונאות. למר סורזון ניסיון של מעל 15 שנים במשרדי רו"ח מובילים, בהם התמחה בטיפול בחברות היי-טק ציבוריות הנסחרות בבורסות של תל אביב וניו יורק.

ג. ד"ר דפנה חיים-לנגפורד, סמנכ"ל פיתוח עסקי לתחום מדעי החיים, הינה דוקטור לביופיזיקה מהטכניון, ולה ניסיון של 15 שנים בפיתוח עסקי ויזמות של חברות מכשור רפואי.

לפרטים נוספים אודות נושאי המשרה האמורים ותנאי העסקתם ראו תקנות 26 ו- 21 לפרק ד' לדוח זה להלן, בהתאמה.

7.3 הסכמי העסקה של העובדים

למעט מנכ"ל החברה, כל עובדי החברה מועסקים על פי הסכמי עבודה אישיים. במסגרת ההסכמים מקבלים העובדים הטבות כגון גמול גלובלי בגין שעות נוספות וצבירת ימי חופשה. המנהלים הבכירים מקבלים הטבות נוספות כגון טלפון סלולרי והחזר הוצאות.

7.4 הפורום המייעץ

חברי הפורום המייעץ של החברה הם אנשי מקצוע בעלי ניסיון רב הן כיזמים והן מתחום האקדמיה, במגוון תחומים, כגון: היי-טק, תוכנה, תקשורת, מוליכים למחצה, מכשור רפואי ומדעי החיים. תפקידי חברי הפורום המייעץ הינם, כדלקמן:

א. לייעץ, ככל שיידרשו, לפורום ההשקעות ולדירקטוריון החברה בקשר עם פעילויות והשקעות של החברה.

ב. לייעץ, ככל שיידרשו, ובהתאם למומחיותם בבחירת המיזמים בהם תשקיע החברה.

ג. לייעץ, ככל שיידרשו, לחברות החממה בקשר עם פעילויותיהן.

תגמול חברי הועדה המייעצת הינו באמצעות הענקת אופציות, בהתאם לתכנית האופציות של החברה. למידע אודות אופציות לחברי ועדת מייעצת ראה ביאור 19 לדוחות הכספיים.

לפירוט בנוגע לחברי ועדת ההשקעות, ראה סעיף 3.1.1 לעיל.

7.5 אופציות לנושאי משרה ועובדים

ראה ביאור 19 לדוחות הכספיים.

8. הון חוזר

סך הנכסים השוטפים של החברה ליום 31 בדצמבר 2015 הינו 4,102 אלפי ש"ח.

סך ההתחייבויות השוטפות של החברה ליום 31 בדצמבר 2015 הינו 2,277 אלפי ש"ח.

סך ההון החוזר של החברה ליום 31 בדצמבר 2014 2015 1,825 אלפי ש"ח.

9. השקעות

נכון למועד הדוח, החברה מסווגת חברת פורטפוליו כחברה מהותית, כאשר שווי החזקות החברה בחברת הפורטפוליו מהווה עשרה אחוזים או יותר מסך נכסי החברה בדוח על מצב הכספי. בהתאם לאמור, נכון למועד הדוח, מדיטייט בע"מ (להלן: "מדיטייט"), פוליפיד בע"מ (להלן: "פוליפיד"), סאגונה נטוורקס בע"מ (להלן: "סאגונה") וגיימפלי אינק. (להלן: "גיימפלי") הינן חברות מהותיות. להרחבה אודות חברות אלו ראה סעיפים 10.2 – 10.5, להלן, בהתאמה.

למען הסר ספק יובהר, כי פירוט חברות הפורטפוליו להלן, הינו בקשר עם כלל חברות הפורטפוליו הפעילות המוחזקות על ידי החברה.

לפירוט אודות החזקות החברה בחברות הפורטפוליו ויתרת ההשקעות ליום 31.12.15 ולמועד הדוח, ראה סעיף 1.1.2 לעיל.

להלן פרטים נוספים, למיטב ידיעת החברה, בדבר חברות הפורטפוליו:

המידע הכלול בטבלה הבאה, בדבר תכניות הפיתוח והשיווק, לרבות השגת האישורים הנדרשים לשם שיווק מוצרי חברות הפורטפוליו וכן הפוטנציאל המסחר של המוצרים כאמור, הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר מתבסס על מידע הידוע לחברה וכן על מידע שמתקבל בין היתר מחברות הפורטפוליו ואשר התממשותו תלויה בגורמים שונים, אשר אינם בשליטת החברה ו/או חברות הפורטפוליו כגון השלמת פיתוח המוצרים, השגת אישורי השיווק בגינם, הצלחת מאמצי שיווק המוצרים והביקוש להם.

חברות פורטפוליו:

9.1 חברות פעילות

שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
1 ביופרוטקט בע"מ	טכנולוגיות לייצור בלון העשוי מחומר מתכלה הניתן להחדרה לתוך הגוף, לצורך הפרדה בין רקמות. החדרת הבלון נעשית בפעולה זעיר פולשנית תחת הדמיה. ביופרוטקט מפתחת מספר מוצרים הפונים לשווקים שונים על בסיס הפלטפורמה הטכנולוגית שבבעלותה. המוצר הראשון של ביופרוטקט מיועד לתחום האונקולוגי על מנת להגן על רקמות בריאות מפני נזקי קרינה בהקרנות המתבצעות כחלק מההתמודדות עם מחלת הסרטן, בראש ובראשונה, סרטן הערמונית. למועד הדוח, פעילותה היחידה של ביופרוטקט הינה בתחום האונקולוגי.	שאול שוחט, מהנדס כימיה אשר בתפקידו הקודמים היה מנהל הפיתוח בחברת אינישיה וביו-ראד. עם צוות יזמי ביופרוטקט נמנים גם ד"ר אדריאן פז, פרופ' אבי דומב מנהל המחלקה לכימיה תרופתית בבית הספר לרוקחות הדסה עין כרם ופרופסור רמי בן יוסף (מנהל יחידת הקרינה בבית החולים רמב"ם בחיפה). לביופרוטקט ועדה מדעית מייעצת אשר חברים בה בין השאר: פרופ' בן קורן (מנהל המכון הרדיותרפי במרכז הרפואי סוראסקי תל אביב), פרופ' מיכאל זלפסקי (Professor of Associate Radiation Oncology, Chief of Brachytherapy Memorial Sloan-Kettering Cancer	במהלך שנת 2011 החלה ביופרוטקט בשיווק הבלון שלה באירופה, חתמה על הסכמי הפצה עם חברות אירופאיות והחלה בפעילות מכירות ושיווק במדינות מובילות – ביניהן גרמניה, הולנד ואוסטריה. ביופרוטקט השלימה מחקר ב – 27 חולים בבתי חולים בישראל, גרמניה, איטליה וארה"ב. תוצאות המחקר הוגשו לרשויות האירופאיות ול-FDA. בשנים 2012 - 2015 המשיכה החברה למכור את המוצר שלה באירופה, לחדור ולפתח שווקים חדשים באירופה. נכון למועד הדוח, קיבלה ביופרוטקט את אישור משרד הבריאות המוצר לשיווק	ביוני 2004 הגישה ביופרוטקט בקשה לרישום provisional בארה"ב בנוגע למכשיר להפרדה בין רקמות והגנה על רקמות בריאות. ביוני 2005 הגישה ביופרוטקט PCT בנוגע למכשיר, מערכת ושיטה להפרדת רקמות והזזתן ותהליך ייצור המכשיר. החל מדצמבר 2006 הבקשה עברה לשלב לאומי במדינות שונות. במאי 2007 הגישה ביופרוטקט בקשת provisional בארה"ב בנוגע ליישומים נוספים בתחום התרופתי. במאי 2008 הגישה ביופרוטקט בקשת PCT בנוגע ליישומים נוספים בתחום התרופתי. החל מנובמבר 2009 הבקשה עברה לשלב לאומי במדינות שונות. באפריל 2009 הגישה	למיטב ידיעת ביופרוטקט, בכל שנה עוברים בארה"ב ובאירופה כ- 250,000 חולים בסרטן ערמונית (שהוא מסוגי הסרטן הנפוצים בקרב גברים) טיפולי הקרנה. למיטב ידיעת החברה, השוק להגנה בפני קרינה מתרכז היום, ברובו, בהשגת דיוק מירבי, תלת מימדי של תכנון וביצוע ההקרנה באמצעות מיכשור משוכלל ויקר ביותר המסופק על ידי חברות ציוד רפואי בינלאומיות, על מנת למנוע נזק לרקמות סמוכות. בנוסף לעלות הציוד, טיפולי ההקרנה כרוכים בהוצאות רבות למערכת הבריאות אותן אמור המוצר של ביופרוטקט להפחית עקב הפחתת מספר ההקרנות והגדלת יעילותן, וכן הפחתה משמעותית בשכיחות של סיבוכים שנגרמים מנזקי הקרינה, הגם שאין לכך ודאות. למיטב ידיעת החברה על פי מידע	לצורך שיווק המוצר, המשמש לצרכים רפואיים, נדרשת ביופרוטקט לקבל אישורים מתאימים לשיווק מכשור רפואי (בהתאם למקום השיווק המיועד) כגון: אישורי CE ה-FDA ואמ"ר הכפופים לעריכת ניסויים.	במהלך שנת 2015 השקיעו בעלי מניות ביופרוטקט סכום של 0.5 מיליון דולר, בדרך של הלוואה הניתנת להמרה למניות ביופרוטקט. חלקה של החברה הינו כ – 150 אלפי דולר.

	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
			Center), פרופ' ג'ורג' קובץ' (Center Interdisciplinary Brachytherapy Unit, University of Luebeck, University Hospital of Schleswig-Holstein (Campus Luebeck	בישראל, וכן ואישור CE לשיווק המוצר באירופה. וכן המשיכה את התהליך הרגולטורי מול ה-FDA.	ביופרוטקט בקשה provisional בארה"ב בנוגע ליישומים נוספים בתחום טיפולי הקרנות לגידולים סרטניים. באפריל 2010 הגישה ביופרוטקט בקשה בארה"ב בנוגע ליישומים נוספים בתחום טיפולי הקרנות לגידולים סרטניים. בינואר ובנובמבר 2010 הגישה ביופרוטקט שתי בקשות provisional בארה"ב בנוגע ליישומים נוספים בתחום הכירורגיה הכללית. בינואר 2011 הגישה ביופרוטקט בקשת PCT בנוגע ליישומים נוספים בתחום הכירורגיה הכללית. החברה מחזיקה גם בזכויות קניין רוחני לאפליקציות שונות, ובהן גם אפליקציה בתחום שיחרור מושהה של תרופות. למועד הדוח, הבקשות טרם אושרו. בדצמבר 2011 התקבל פטנט ראשון ביפן ובסין בנוגע למכשיר להפרדה בין רקמות והגנה על רקמות בריאות.	שקיבלה מביופרוטקט, קיים מוצר מתחרה אחד בשוק של חברת Augmenix האמריקנית. המתחרה פיתחה ג'ל שמוזרק מתחת לערמונית במטרה להרחיק ממנה איברים סמוכים ובכך למזער את הפגיעה בהם. למיטב ידיעת החברה, למוצר של ביופרוטקט מספר יתרונות קליניים וטכניים בולטים על המוצר המתחרה.		

	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
					ביוולי 2012 התקבל פטנט ראשון בארה"ב בנוגע למכשיר להפרדה בין רקמות והגנה על רקמות בריאות.			
2	אינטו-וויו בע"מ	מערכת ניתוח טקסט באמצעות מנועי שפה (NLP) ואנליטיקה מבוססת אונטולוגיות. מוצרי החברה, IntuScan ו- Name Matcher נמכרים ללקוחות כחלק ממערכות גדולות יותר (כדוגמת Oracle Stand alone). ניתוח סמנטי של טקסט מוצע על ידי אינטווייו במספר שפות (ערבית, אנגלית, צרפתית, ספרדית ועוד) וכן במספר עולמות תוכן (Domains) שונים. המוצרים הראשונים מיועדים לפיענוח ומתן אפיון מודיעיני למסמכים החשודים כמשויכים לגורמי טרור. התוכנה מספקת נתונים אודות המסמך כגון זהות הארגון הכותב, המחבר, נושאי המסמך והשלכותיו מבחינת איום הטרור המסתמן	ד"ר שמואל בר, ששירת בעבר, במשך 30 שנה, במשרד ראש הממשלה בתפקידי מטה ובתפקידים ומבצעים בכירים.	המערכת נמכרת לגופיים בטחוניים בעולם. החברה נמצאת בתהליכי שילוב של המוצר שלה בהגשה במספר מכרזים בשילוב עם צדדים שלישיים.	בסוף שנת 2011 אושר פטנט provisional בארה"ב בנושא מערכת מומחה תומכת החלטה למיצוי בזמן אמת של מסמכים בשפות שאינן אנגלית לשם זיהוי ואיפיון המסמכים בקטגוריות שנקבעו מראש ומתן קדימויות למסמכים אלה.	למיטב ידיעת אינטווייו, השווקים בהם פועלת אינטו-וויו הינו: גופים צבאיים של מדינות מערביות הפועלים במזרח התיכון ובדרום מזרח אסיה, שירותי ביטחון, גורמי משטרה, ביקורת גבולות, שירותי בתי סוהר, גופים אקדמיים וגופי מודיעין הנדרשים לניתוח טקסט בצורותיו השונות. למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, לאינטווייו לקוח עיקרי אשר הינו חברה נכדה של ח.מר תעשיות בע"מ, בעלת עניין בחברה.	אין מגבלות או צורך בפיקוח מיוחד. אינטו-וויו פועלת על בסיס ידע גלוי וטכנולוגיה המפותחת על ידה.	

	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
		בו וכן מידע מודיעיני שניתן לדלות ממנו ללא תרגומו המלא. המערכת מבצעת ניתוח של תוכן המסמך ולא מבצעת תרגום מילולי. בשנת 2012 החלה אינטווי לפתח על בסיס הפלטפורמה הקיימת יכולות לניתוח טקסטים ברשתות חברתיות. כמו כן בוחנת אינטווי כניסה לשוק האזרחי.						
3	קסנוליט מדיקל בע"מ	מוצר חדשני בתחום האורתרוסקופי (urethroscopy) שנועד למנוע מעבר רסיסי אבנים לכליה (לאחר פירוקם ע"י שימוש בלייזר). המערכת צפויה לאפשר פרוצדורה יעילה, בטוחה ומהירה יותר ממה שמקובל כיום.	היזם הינו עידו קילמניק. מנכ"ל החברה הינו שואל שוחט, בעל תואר שני בכימיה אנליטית אשר בתפקידיו הקודמים היה מנהל הפיתוח בחברת אינישיה וביו-ראד.	במהלך שנת 2014 חתמה קסנוליט על הסכם הפצה עם שותף אסטרטגי - רוקמד. לרוקמד זכויות ויכולות הפצה בכל העולם למעט ארה"ב וסין. במהלך 2014 ביצעה החברה מכירות של מוצריה יחד עם השותף / מפיק הנ"ל. המוצר של קסנוליט קיבל אישור לשיווק באירופה (CE), וכן אישור שיווק מה-FDA.	בחודש אפריל 2010 הגישה קסנוליט בקשה ראשונה לפטנט (provisional). בחודש מרץ 2011 הוגש PCT. הפטנט נמצא כרגע בשלב הלאומי באירופה, ארה"ב ויפן.	למיטב ידיעת קסנוליט, שוק המוצרים האורולוגיים מוערך ב-2.3 מיליארד דולר. כיום מבוצעות בארה"ב בלבד כ-1.2 מיליון פרוצדורות לטיפול באבני כליה בשנה, מתוכן כ-23% הן פרוצדורות ISWL - שיטת ריסוק אבני כליה באמצעות ליזר (Intracorporeal shock wave lithotripsy) - שהתפתחה בשנים האחרונות ומהווה את השיטה הזעיר-פולשנית העיקרית לטיפול באבני כליה הנמצאות בשופכן (ureter). המכשיר הקיים כיום בשוק לא מאפשר חסימה מלאה של השופכן מכיוון שהוא מסופק	המוצר של קסנוליט משמש לצרכים רפואיים, הרי שלצורך שיווק המוצר היא נדרשת לקבל אישורים מתאימים למכשור רפואי (בהתאם למקום השיווק המיועד) כגון: אישורי CE FDA ואמ"ר.	בחודש אוגוסט 2014 נחתם הסכם השקעה בין קסנוליט לבין חברת רוקמד סם (להלן - רוקמד), המשמשת כמפיץ של קסנוליט באירופה. במסגרת הסכם ההשקעה, רוקמד סכום של 300 אלפי דולר בקסנוליט. בשנת 2015 גייסה קסנוליט 60 אלפי דולר מבעלי מניות קיימים.

	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
						בקטרים שמתאימים לקוטר שופכן ספציפי ואינו יעיל בקטרים קטנים או גדולים יותר מקוטר זה. בנוסף, המכשור הקיים בשוק כיום מוכנס לשופכן בנוסף לתיל ההולכה (guide wire) בו משתמש האורולוג בכל מקרה על-מנת לכוון את האורתרוסקופ וליישר את השופכן לצורך ביצוע פרוצדורה אורתרוסקופית יעילה. למיטב ידיעת החברה, המכשור אותו מפתחת קסנליט מאפשר לאורולוג לבצע עמו כל פעולה שהיה מבצע עם תיל הולכה רגיל בתוספת היתרון שבמניעת מעבר אבנים ושבריהן לכליות. תכונות אילו של המוצר יאפשרו לאורולוג לעבוד בקצב מהיר יותר עם הלייזר תוך שימוש בקצב זרימת נוזל (irrigation) גבוה יותר, דבר שישפר את הראות, ובחיכוך מינימלי עם דופן השופכן, דבר שיקטין את סיבוכי הפרוצדורה.		
4	ניינוקס מדיקל בע"מ	מכשיר חדשני לטיפול בדום נשימה חסימתי שיהיה יעיל, נוח לשימוש וללא תופעות הלוואי האופייניות	היזם של ניינוקס הוא אלכס רפפורט-יזם סדרתי עם ניסיון מקצועי של מעל 25 שנים בתחום הפיתוח,	במהלך שנת 2015 המשיכה בפיתוח המוצר וביצעה ניסויים קליניים	לניינוקס מספר פטנטים הנמצאים בשלבים שונים של רישום.	למיטב ידיעת ניינוקס, השוק של מערכות לטיפול בדום נשימתי מוערך ביותר מ-3 מיליארד דולר ארה"ב (בשנת 2011). גורמי	המוצר של ניינוקס משמש לצרכים רפואיים, הרי שלצורך שיווק	בשנת 2015 השלימה ניינוקס גיוס בסכום של 5 מיליון דולר. חלקה של

	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
		למכשירי הטיפול האחרים. למיטב ידיעת החברה, היתרון של המוצר שמפתחת ניינוקס נובע מהיותו מוצר ממוזער, נוח יותר וכן בעל מנגנון פעולה חדשני שאינו מצריך מערכת מסורבלת כמו בפתרונות הקיימים. מחלת דום נשימתי חסימתי (OSA), גורמת להפסקות נשימה במהלך השינה והיא מחלה כרונית בעלת השלכות בריאותיות וכלכליות חמורות.	יצור ושיווק המשור הרפאי. אלכס רופרט סיים את לימודיו בהצטיינות בהנדסת חשמל ומחשבים באוניברסיטת בן גוריון ב-1987.	בישראל. ניינוקס החלה בייצור מוצק מסחרי.		הצמיחה בשוק זה הם: גידול במספר האבחונים בזכות המערכות הביתיות, וההבנה ההולכת וגוברת בהשלכות של דום נשימתי על מחלות לבביות, נוירולוגיות ומטבוליות, גידול במספר הסובלים מהשמנת יתר. גיאוגרפית, השוק הצפון אמריקאי מהווה היום כ-50% משוק ה-CPAP העולמי למרות שמבחינת מספר החולים הוא מהווה רק כ-10% מהשוק העולמי. רק כ-20% מהחולים בארה"ב מאובחנים ולכן השוק צפוי להמשיך ולהתפתח בקצב מהיר גם בשנים הבאות. השחקנים המובילים בתחום הם Resmed ו-Respironics/Phillips השולטים יחד ובאופן שווה ביותר מ-70% מהשוק. בשנת 2011, חברת Resmed לבדה מכרה ציוד CPAP ביותר מ-1.25 מיליארד דולר. שחקנים נוספים בשוק כוללים את Fisher&Payker, DeVilbiss ואחרים.	המוצר הוא נדרשת לקבל אישורים מתאימים למכשור רפואי (בהתאם למקום השיווק המיועד) כגון: אישורי CE FDA ואמ"ר.	החברה הינו כ – 250 אלפי דולר.
5	אקסימור	אקסימור מפתחת מערכת לשחרור מושהה של תרופות.	הטכנולוגיה של החברה הינה תחת הסכם רישוי עם בית החולים תל השומר. היזמים של	אקסימור הראתה ניסויי התכנות לטכנולוגיה הן במערכת מעבדתית	הוגשה בקשה לפטנט (PCT)	למיטב ידיעת אקסימור, שוק התרופות לגלאוקומה מוערך ביותר מ-2.1 מיליארד דולר בארה"ב	המוצר של אקסימור משמש לצרכים רפואיים, הרי	בחודש ינואר, 2014, חתמו החברה והשותפות על

	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
		המערכת מורכבת משני אלמנטים: קומפוסט המכיל אבקה עליה ספוחה התרופה ומשלד פולימרי בו מפורז הקומפוסט בצורת אבקה. מרכיב הקומפוסט הוא בעל מבנה פורוזיבי יחודי המאפשר שחרור מבוקר של התרופה לאורך זמן. השימוש הראשוני בטכנולוגיה הוא לשחרור תרופה לטיפול בגאלוקומה.	החברה הם פרופ' גיא בן סימון ויזהר הלחמי.	והן בניסויים ראשוניים בבעלי חיים לבדיקת יעילות ובטיחות.		בלבד וצפוי לצמוח בשנים הקרובות. המוצרים המתחרים הישירים של החברה הם טיפות עיניים הניתנות באופן טופיקלי. הן נחשבות לטיפול ראשוני וסטנדרטי למחלה. הוכחו קלינית כיעילות, עם זאת החסרון הגדול שלהם הם בהענות המטופל לטיפול. המודל העסקי מדבר על התקן מזערי שיטפל בגלאוקומה. הרופא המטפל מחדיר את ההתקן בשיטה זעיר פולשנית בקליניקה שלו. והתקן זה משחרר את התרופה למשך 3 עד 6 חודשים, עד להחלפתו בחדש.	שלצורך שיווק המוצר היא נדרשת לקבל אישורים מתאימים למכשור רפואי (בהתאם למקום השיווק המיועד) כגון: אישורי CE FDA ואמ"ר.	הסכם השקעה באקסימור. בהתאם להוראות ההסכם השקיעה 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	אי אמ ריל	טכנולוגית אימות זהויות ברשת.	נדב בננדק, המנכ"ל, בעל 16 שנות ניסיון בניהול, הקמה, ופיתוח עסקי של מיזמים. בין השאר הקים וניהל את המיזם citip, שימש כ-CTO במשך 4 שנים של המיזם Top7, שימש בתפקידי פיתוח בכירים במספר חברות בינלאומיות, בעל תואר ראשון במדעי המחשב באוניברסיטת תל אביב ותואר שני במנהל	בשלב של תחילת מכירות	אי אמר יל הגישה בקשה לרישום פטנט בישראל	הפתרון של אי אמ ריל 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. כיום מבוצע אימות הזהות ברשת באמצעים ידניים.	אין מגבלות או צורך בפיקוח מיוחד.	בחודש ספטמבר 2014 חתמו השותפות והשותפים בשותפות על הסכם השקעה באי אמ ריל. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-1.87 מיליון ש"ח בניקד, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים

	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
			עסקים באוניברסיטת תל אביב. שמוליק פריימס, בעל 15 שנות ניסיון בפיתוח וניהול טכנולוגי, בשנים האחרונות הועסק ב - VERINT כמנהל קבוצת הפיתוח בעל תואר ראשון במדעי המחשב מאוניברסיטת בר אילן ותואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת בר אילן.					בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום כולל של 330 אלפי ש"ח, כמימון משלים. חלקה של החברה במימון המשלים הינו כ - 165 אלפי ש"ח.
7	נרגון	פיתוח ליבת רשת (core network) סלולארית מדור רביעי (LTE) בתצורה ייחודית (consolidated) תוך שימוש בפרוטוקולים סטנדרטיים ובהרחבות מעבר לסטנדרט. SmartEPC - ליבת רשת מאוגדת לדור הרביעי הכוללת את כל האספקטים לניהול משתמשים ל - Public Safety ורשתות LTE קטנות.	רביב זאב בעל B.Sc. מאוניברסיטת בין גוריון ו MBA מאוניברסיטת בר אילן. כיהן שנים רבות בתפקידי ניהול תחום מוצר וראש צוות פיתוח תוכנה. רפי איזנשטיין בעל BSEE (בהצטיינות יתרה) מהטכניון והתמחות ב מערכות תקשורת מבזרות מאוניברסיטת תל-אביב. בוגר יחידת 8200, שימש כארכיטקט מערכת בכיר ב Runcom, פתרונות ב Foresoft, מהנדס תקשורת בכיר ב	גירסה ראשונה של המוצר הוטמעה ברשת מסחרית בפספיק. כמו כן הוטמע המוצר בפיתרון תקשורת של שותף עסקי (מזוודת LTE).		למיטב ידיעת נרגון, המתחרים העיקריים כיום בשוק המציעים פתרונות LTE Core network לרשתות קטנות הינם Motorola, Adax, Tecore, Polaris, ו ASTRI. שני מתחרים נוספים הם Quartus ו- Athonet. הפתרונות אינם משלבים פיתוחים טכנולוגיים המאפשרים התאמה ייחודית של המוצר לשווקי היעד, ולכן הנם פחות אטרקטיביים ללקוחות הפוטנציאלים, להם דרישות מיוחדות. השחקנים הקיימים מתרכזים בעיקר בחיבוריות ולא במתן	אין מגבלות או צורך בפיקוח מיוחד	בחודש אוקטובר 2014 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. חלקה

	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
			ADC			שירותיים מיוחדים (לדוגמא חלק מהמתחרים אינו מציע אינטגרציה בין רשת LTE ל-WiFi). כמו כן, הטופולוגיה הייחודית של Smart EPC מאפשרת להציע לשוק רמת מחירים הנמוכה בסדר גודל מהקיים היום, שהשחקנים הקיימים לא יוכלו להציע.		של החברה במימון המשלים הינו כ - 150 אלפי ש"ח. במהלך שנת 2015 גייסה נרגון סכום של כ - 520 אלפי דולר. החברה לא השתתפה בגיוס.
8	טי פי אמ	טי פי אמ מפתחת מערכת לטיפול בכאב כרוני במפרק.	ד"ר אסף דקל, מומחה באורתופדיה. בוגר הפקולטה לרפואה של האוניברסיטה העברית בירושלים. היזם של חברת אורתוספייס. אילן קרימקא, מהנדס אלקטרוניקה. למר קרימקא ניסיון של למעלה מ - 12 שנים בפיתוח ובניהול חברות סטארט אפ.	טי פי אמ החלה ניסוי קליני ב - MRI בבית החולים אסותא.	טי פי אמ הגישה פטנט אחד בארה"ב וכן, 3 בקשות פרוביז'נל.	למיטב ידיעת החברה, שיעור של כ - 50% מהאוכלוסייה מעל גיל 50 סובל מדלקת מפרקים ניוונית, הנגרמת על ידי לחץ מכאני. כ - 10% מאוכלוסייה זו סובל מכאבים חמורים ומפגיעה ממשית באיכות החיים. במוצר אותו מפתחת טי פי אמ מתמקד בסיוע לאוכלוסית חולים זו, על ידי טיפול חדשני הקלה בכאב ושיפור איכות החיים.	המוצר של טי פי אמ משמש לצרכים רפואיים ולפיכך לצורך שיווק המוצר היא נדרשת לקבל אישורים מתאימים למכשור רפואי (בהתאם למקום השיווק המיועד) כגון: אישורי CE FDA ואמ"ר.	בחודש ינואר 2015 חתמו השותפות והשותפים בשותפות על הסכם השקעה בטי פי אמ. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-2.1 מיליון ש"ח בטי פי אמ, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו סכום של 375 אלפי ש"ח, כמימון משלים (חלקה של החברה 187.5 אלפי ש"ח). לאחר ההשקעה

	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
								מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 10%-20%, בהתאמה, מהון המניות של טי פי אמ בדילול מלא.
9	אומניקס	פיתוח אנטיביוטיקה כנגד חידקים עמידים, בעיה נפוצה בבתי חולים מודרניים		אומניקס מבצעת ניסויים בבעלי חיים לבחינת הבטיחות והיעילות.	אומניקס הגישה בקשה ל - PCT	למיטב ידיעת החברה, יש כיום בין 30 ל - 40 חברות ברחבי העולם, בשלבי פיתוח שונים, אשר מנסות לפתור את בעיית החיידקים העמידים.	המוצר של אומניקס משמש לצרכים רפואיים, הרי שלצורך שיווק המוצר היא נדרשת לקבל אישורים מתאימים למכשור רפואי (בהתאם למקום השיווק המיועד) כגון: אישורי CE FDA ואמ"ר.	בשנת 2015 חתמו השותפות והשותפים בשותפות על הסכם השקעה באומניקס. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-2.55 מיליון ש"ח באומניקס, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו סכום של 450 אלפי ש"ח, כמימון משלים (חלקה של החברה 225 אלפי ש"ח).
10	קמראייז	קמראייז מפתחת מצלמת רשתית מבוססת טלפון חכם אשר משמשת לצילום של קרקעית העין. המצלמה מורכבת	אודי גורדון, מנכ"ל החברה, בעל נסיון עשיר של עשרות שנים בתחום ההיטק, שימש במגוון תפקידי ניהול בכירים בחברת סרגון	החברה נמצאת בשלב פיתוח אב הטיפוס הראשון של המצלמה.	החברה הגישה בקשה לרישום פטנט.	המוצר מיועד לנותני שירותים בתחום הרפואה, כאשר המטרה היא להנגיש את בדיקת, וצילום קרקעית העין לכל החולים בקבוצת הסיכון (מעל 300	המוצר של קמראייז משמש לצרכים רפואיים ולפיכך לצורך שיווק המוצר	בחודש ספטמבר 2015 חתמו השותפות והשותפים על הסכם השקעה בקמראייז.

	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
		מיחידת עדשה ותאורה מיוחדת אשר מתחברת אל הטלפון החכם ומאפליקציה יעודית. מנגנון התאורה הייחודי, הממומש בטכנולוגיות מיקרו-אופטיות מתקדמות, מאפשר להאיר את רשתית העין של המטופל באופן דומה לזה של מצלמות קונבנציונאליות, וכך מאפשר לקבל תמונה איכותית עם שדה ראייה רחב אף ללא הרחבת אישונים.	כסמנכ"ל פיתוח, שיווק ופיתוח עסקי. דיוויד רוזנבלט, PhD בפיזיקה עם התמחות באופטיקה, הוא יזם סדרתי בעל ניסיון רב בפיתוח מערכות הדמיה אופטיות. ד"ר ברק עצמון, רופא עיניים מומחה, המשמש גם כמנכ"ל של חברת נוטל ויזין המפתחת מכשור אופתלמי לשימוש ביתי. רישרד וייץ, יזם סדרתי בתחום המכשור לרפואת העיניים. הקים את Ophthalmic Technologies, שנרכשה ע"י OPKO Health.			מיליון איש) בכל רחבי העולם. קיימים היום בשוק מספר מוצרים מתחרים אשר מתחלקים לשתי קבוצות עיקריות. הראשונה נמצאות הקונבנציונאליות המאפשרות צילום באיכות גבוהה מאד, אשר עקב עלותן הגבוהה, והמבנה הגדול והמסורבל שלהן, נמצאות בעיקר במרכזים רפואיים גדולים ואינן נגישות לציבור החי באזורי ספר או במדינות מתפתחות. בקבוצה השנייה נמצאים פתרונות פשוטים וזולים אשר אינם מאפשרים צילום איכותי של הרשתית ואשר מחייבים שימוש בתרופות להרחבת אישונים. מוצרים אלו עובדים כמו אופתלמוסקופ ואינם מתאימים לצילום של אנשים מבוגרים הסובלים מקטרט.	היא נדרשת לקבל אישורים מתאימים למכשור רפואי (בהתאם למקום השיווק המיועד) כגון: אישורי CE FDA ואמ"ר.	בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-2.1 מיליון ש"ח בקמראיז, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום של 375 אלפי ש"ח, כמימון משלים. לאחר השלמת העסקה מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 10% ו-20%, בהתאמה, מהון המניות של קמראיז בדילול מלא.
11	אורקה	אורקה מפתחת מערכת לגילוי וניטור אירועים חברתיים בזמן אמת. שירות מבוסס מיקום זה, מאפשר למשתמשים	תומר ששון בעל ניסיון מצטבר של כ-10 שנים בהייטק בכלל, וסטארטאפים בפרט. לתומר תואר בהנדסת	אורקה החלה לפעול בחממה בחודש נובמבר 2015. אורקה צפויה להשיק גרסת	אורקה טרם הגישה בקשות לפטנט.	אורקה פועלת בשוק הצומח של Social Discovery. תת תעשייה זו של מדיה חברתית צוברת תאוצה, ומרכזת עניין, הן	אין מגבלות או צורך בפיקוח מיוחד	בחודש נובמבר 2015 חתמו השותפות והשותפים על הסכם השקעה

שם החברה	שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
		לגלות אירועים בסביבתם ולהבין מה מתרחש בהם בזמן אמת.	תוכנה (מכללת הדסה בירושלים), ותואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים עם התמחות בשיווק (אוניברסיטת אריאל). בשנת 2006 הוא הקים את Virtual Person, ושימש כמנכ"ל החברה עד למכירתה בשנת 2012 ל-Playtech, תאגיד ציבורי בריטי ענק שהוא גם הספק הגדול בעולם לפלטפורמות Online Gaming. Virtual אסף שמע סיים בהצלחה תואר ראשון בהנדסת מחשבים במכללה האקדמית רופין. לאסף ניסיון מעשי מצטבר של מספר שנים בפיתוח הרלוונטי לפרויקט אורקה.	לאפליקציה בחודש מרץ 2016.		מצד סטארטאפים חדשניים, והן מצד חברות ענק. חברות הפועלות בתחומים אלה מאפשרות למשתמשים לבצע מגוון פעולות שקשורות לסביבתם הקרובה. אורקה עוסקת בגילוי אירועים ופעילויות בסביבת המשתמש. צורך זה מוצא מענה חלקי בפלטפורמת האירועים של פייסבוק, הנחשבת למתחרה העיקרית. אולם, לאורקה ישנו יתרון מהותי המבדל אותה מפייסבוק ומתחרים אחרים: האפליקציה אותה היא מפתחת, שמה דגש על גילוי של מה שקורה באירועים עצמם בזמן אמת, ופחות במיקום התרחשותם. זהו חלון הצצה לפעילויות ואירועים, שמבטל את הצורך להתקשר, לשאול, ולנסות ולהבין אם כדאי להשקיע זמן ומאמץ בללכת לאירוע, אם לאו.		באורקה. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-1.7 מיליון ש"ח באורקה, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום של 300 אלפי ש"ח, כמימון משלים. לאחר השלמת העסקה מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 20% ו - 7.5%, בהתאמה, מהון המניות של אורקה בדילול מלא.

שם החברה	טכנולוגיה/מוצרים	יזמים	שלב החברה	קניין רוחני	מבנה השוק ומתחרים מהותיים	מגבלות ופיקוח	השקעות
		אתרים ברחבי העולם. עם מכירת Virtual Person לחברת פלייטק, שימש אסף כמנהל פרוייקט בפלייטק.					

9.2 מדיטייט בע"מ (להלן: "מדיטייט")

9.2.1 כללי

מדיטייט מפתחת מוצרים לטיפול במחלות של השופכה והערמונית. TIND, מוצר הדגל של מדיטייט, מיועד לטיפול בחולים הסובלים מערמונית שפירה מוגדלת (BPH, benign prostate hyperplasia). TIND הוא התקן זמני זעיר פולשני המיועד לחולים בעלי אורח חיים פעיל עבורם טיפול תרופתי כרוך בתופעות לוואי או אינו יעיל ואשר אינם מעוניינים בטיפול הכירורגי הקונבנציונלי הכרוך בהרדמה ממושכת, אשפוז של מספר ימים ונשיאת קטטר. ההתקן מרחיק את רקמת הערמונית מצינור השופכה ובכך מאפשר הקלה בתסמינים וזרימת שתן משופרת. יתרה מזאת, ההתקן מותאם באופן מיטבי למבנה האנטומי באיזור הערמונית באופן הנמנע מפגיעה בצינורות הזרע ובתפקוד המיני, פגיעה שכיחה לאחר הטיפולים הכירורגיים הקונבנציונליים. ההתקן החדשני מושתל תחת אלחוש מקומי דרך השופכה בהליך זעיר פולשני קצר (5-10 דקות), ואז מושאר בגופו של החולה למשך מספר ימים בסיומם מוצא ההתקן במרפאה תחת אלחוש מקומי תוך מספר דקות.

יזם מדיטייט הינו עדו קילמניק, מהנדס מכונות אשר בתפקידו הקודמים היה סמנכ"ל פיתוח בחברת ביי-פס.

9.2.2 השקעות החברה והשקעות נוספות

בשנת 2014 נסגר סבב גיוס במדיטייט, במסגרתו השקיעו המשקיעים סכום של כ – 1.8 מיליון דולר במדיטייט. החברה לא השתתפה בסבב גיוס זה. בחודש מאי 2015, הושלם סבב גיוס נוסף במדיטייט, במסגרתו השקיעו משקיעים סכום של 2 מיליון דולר ארה"ב במדיטייט. החברה לא השתתפה בסבב גיוס זה.

9.2.3 הסביבה הכלכלית ומידע כללי על תחום הפעילות

א. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

למיטב ידיעת מדיטייט, כיום, למעלה מ-115 מיליון גברים מעל לגיל 50 סובלים מגידול שפיר של הערמונית (BPH) ומטופלים בתרופות או בניתוח. סך עלות כל הטיפולים בארה"ב בבעיית הערמונית מגיע לכדי 10 מיליארד דולר בשנה, מתוך זה כשני מיליארד דולר בניתוח מסוג TURP הנפוץ ביותר (כ-300,000 ניתוחים). בנוסף לניתוח קיימות שיטות רבות לטיפול בערמונית בהן RF, Microwave thermotherapy, לייזר, ועוד. בנוסף לטיפולים החודרניים קיימות תרופות, בעיקר מסוג Alfa blockers המשמשות לטיפול בבעיה. גודל השוק, בהיבט ההוצאה הכספית על טיפולים פולשניים גדל בשיעור קבוע של כ-12% במהלך השנים האחרונות. יחד עם זאת, מסתמנת מגמה ברורה של מעבר מטיפולים פולשניים לטיפולים בהם ההתערבות הכירורגית הנה מינימאלית, בשל תופעות הלוואי הקשות ומשך האשפוז הארוך. על פי הערכת מדי-טייט, כ-20% מהטיפולים הדורשים התערבות כירורגית פולשנית יהיה ניתן להחליף בשיטת הטיפול של מדיטייט.

ב. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום

גורם קריטי להצלחת החברה הוא תוצאות המחקרים הקליניים הנערכים בימים אלו באירופה ובארצות הברית. הצלחת הניסוי הקליני תאפשר קבלת אישור מכירה מה FDA בארצות הברית ויצירת מכירות משמעותיות למוצר באירופה ובטריטוריות נוספות. גורם הצלחה משמעותי נוסף הינו יכולת החברה לקבל כיסוי ביטוחי משמעותי על הפרוצדורה בארה"ב, באירופה ובטריטוריות נוספות.

ג. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

התחום בו מדיטייט פועלת כולל חסמי כניסה קליניים, רגולטורים ועסקיים. התוצאות הקליניות של המחקרים הכרחיים לצורך קבלת אישור מכירה וקבלת שיפוי ביטוחי מספק עבור המוצר. קבלת שיפוי ביטוחי תלוי באפקטיביות של הטיפול במוצר, וגובה השיפוי שיקבע למוצר בכל אחת מהטריטוריות חיוני להצלחת החברה בטווח הרחוק. מערכת הבריאות האמריקאית עוברת שינויים בשנים האחרונות ועל כן יכולת המסחר של מדיטייט בארצות הברית תלויה בין היתר גם בשינויים אלו.

9.2.4 המוצרים והשירותים

לפרטים אודות מוצרי מדיטייט, ראה סעיף 8.2.1 לעיל.

9.2.5 מתחרים

קיימות מספר חברות בארה"ב כמו AMS, Bard, קוק ואחרות העושות שימוש בסטנטים ובטכנולוגיות אחרות, המפורטות בסעיף 8.2.3 לעיל.

9.2.6 הון אנושי

נכון ליום 31 בדצמבר 2015 מונה מדיטייט 6 עובדים, לעומת 3 עובדים ביום 31 בדצמבר 2014.

הסכמי ההעסקה של עובדי מדיטייט כוללים שכר ברוטו ותנאים סוציאליים על פי דין. למדיטייט תכנית תגמול עובדים בדרך של מתן אופציות. סך כמות האופציות שהוענקו לעובדים ונשמרו להקצאות עתידיות הינה כ- 134 אלף אופציות המהוות כ- 7% מההון המונפק והנפרע של מדיטייט בדילול מלא.

להערכת מדיטייט, קיימת לה תלות ביזמיה.

9.2.7 שיווק והפצה

נכון למועד הדוח, המכירות של מדיטייט אינן מהותיות.

9.2.8 קניין רוחני

יזמי מדי-טייט הגישו בשמה, באוקטובר 2005, בקשה לרישום פטנט בארה"ב ובקשה לרישום PCT באירופה באוקטובר 2005. במרץ 2007 נרשמו הבקשות על שמה של מדי-טייט. למועד הדוח, הבקשות טרם אושרו. במאי 2007 הגישה מדי-טייט בקשה נוספת לרישום פטנט בארה"ב. במהלך שנת 2007 הגישה מדי-טייט בקשות לרישום פטנט במספר מדינות ובהם אוסטרליה, יפן, הודו, קנדה וישראל. בנובמבר 2008 הגישה מדי-טייט פטנט provisional בארה"ב.

9.2.9 הסכמים מהותיים

מדיטייט לא התקשרה בהסכמים מהותיים בתקופת הדוח.

9.2.10 הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח, מדיטייט אינה צד להליכים משפטיים.

9.3 פוליפיד בע"מ (להלן: "פוליפיד")

9.3.1 כללי

פוליפיד מפתחת פלטפורמה ייחודית להובלת תרופות. הטכנולוגיה מאפשרת שחרור מקומי ונשלט על קצב ומשך של מגוון 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. מוצר נוסף של פוליפיד בתחום המכשור הרפואי 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).

בניסויי חיות, הוכיח המוצר את יעילותו ובטיחותו במודל ארנבת שעצם השוק שלה זוהמה בחיידקים במינון גבוה, יעילות שהודגמה בהשוואה לטיפול באנטיביוטיקה חופשית וטיפול סיסטמי. המוצר הוכיח את יכולתו לאפשר לא רק את דיכוי החיידקים המזהמים, אלא גם את יכולתו לתמוך בשיקום העצם הפגועה. כמו כן, הודגמה בטיחות המוצר בסדרת ניסויים מבוקרים, הכוללים גם ניסויי השתלה ממושכים. בסוף שנת 2012 ובמהלך שנת 2013 פוליפיד ביצעה ניסוי קליני ב – 19 חולים. למיטב ידיעת החברה לא נמצא זיהום בעצם המטופלת לאחר הניסוי, באף אחד מן החולים שטופלו ב BonyPid-1000™. החברה נמצאת בתהליך תכנון והתארגנות לקראת הניסוי הקליני הבא. למועד הדוח, פוליפיד התחילה את תהליך

ההגשה באירופה ובארה"ב ומתייעצת עם מומחים בינלאומיים באירופה ובארה"ב לשם תהליך ההגשה לקבלת אישורי CE ו-FDA. הניסוי האירופאי נמצא בשלב גיוס החולים.

היזם של פוליפיד הינו ד"ר נועם עמנואל, בעל תואר Ph.D. בביולוגיה מהפקולטה לרפואה של האוניברסיטה העברית בירושלים, שהתמחה בתחום האימונולוגיה ומערכות ליפוזומליות. ד"ר עמנואל בעל ניסיון מקצועי רב בתחום פיתוח מערכות להובלת תרופות, והיה מעורב בפרויקטים ביוטכנולוגיים תעשייתיים בשטחים שונים כולל דיאגנוסטיקה, פיתוח חיסונים ופיתוח של מערכות סיסטמיות ומקומיות להובלה וביות תרופות. יזמים נוספים בפוליפיד הינם ד"ר משה נוימן וד"ר שלמה ברק. מנכ"ל החברה הינו אמיר וייסברג. בועדה המייעצת של פוליפיד חבר פרופ' דוד סגל שהינו אורתופד מומחה ושכיהן עד לאחרונה כמנהל מחלקת אורתופדיה בהדסה עין-כרם, ופרופ' רמון גוסטילו שהינו אחד מגדולי האורתופדים המנתחים בעולם, וממציא שיטת דירוג החומרה של שברים פתוחים (Gustillo Grade) המקובלת כאחד המדדים המובילים בעולם האורתופדיה. בשנת 2013 הצטרפו לצוות של פוליפיד, פרופ' סלעי, ראש החטיבה האורתופדית במרכז הרפואי תל אביב.

9.3.2 השקעות החברה והשקעות נוספות

בחודש פברואר 2015 השלימה פוליפיד סבב גיוס מבעלי מניות קיימים בסכום של כ- 4.2 מיליון דולר. הגיוס בוצע בדרך של הלוואה הניתנת להמרה למניות פוליפיד. בחודש אוגוסט 2015 השלימה פוליפיד סבב גיוס של 4 מיליון דולר. במסגרת סבב הגיוס הומרה למניות הלוואה, שניתנה לפוליפיד ע"י חלק מבעלי מניותיה כאמור לעיל. לאחר תאריך המאזן השלימה פוליפיד סבב גיוס בסכום של כ- 22.5 מיליון דולר. החברה לא השתתפה בסבב האמור.

9.3.3 הסביבה הכלכלית ומידע כללי על תחום הפעילות

א. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

מוצר D-PLEX:

על פי פרסום של המרכז האמריקאי לבקרת מחלות ומניעתן (CDC, 2010) ולפי דוחות מחקרי שוק של מליניוס, 70 מיליון פרוצדורות ניתוחיות מבוצעות בארצות הברית מדי שנה, מעל 30 מיליון בעלות סיכון של זיהומים באתר הניתוח (SSI). האינדיקציה הראשונה שנבחרה היא זיהומים בחזה ובצלעות לאחר ניתוח לב פתוח. דוחות מחקר שוק (Life Science Intelligence market research reports) מעריכים כי בשנת 2014 בוצעו 1.6 מיליון ניתוחי פתיחת בית חזה ברחבי העולם. מתוכם 700,000 פרוצדורות מתבצעות מדי שנה בארה"ב עם שיעור זיהום לאחר הניתוח של עד 5%, ושיעור תמותה גבוה של 47%. זיהום זה גורם לתוספת של 20 ימי אישפוז נוספים ועלויות טיפול של כ- פי 3 מאשר של חולה שאינו מזוהם.

מוצר BonyPid-500 :

בשנת 2013, בוצעו ברחבי העולם מעל 12 מיליון השתלות של שתלים דנטליים. 10% עד 20% מהשתלים הללו עלולים לפתח peri- implantitis במהלך חמש השנים הראשונות לאחר ההשתלה, ולכן יסבלו מאובדן עצם משמעותי שעלול להוביל להסרת השתל וטיפולים ממושכים לשחזור העצם. המוצר נועד לשחזר את איבוד העצם סביב השתלים דנטליים כדי למנוע ההסרה של שתלים כאלו. טיפולים שוטפים של איבוד העצם סביב שתלים דנטליים הם, במידה רבה, לא יעילים. BonyPid-500 משמש כפיגום לתמיכה בשחזור העצם ובנוכחות אנטיביוטיקה מונע יצירת ביופילם על פני השתל, וספיגת עצם. הטיפול במוצר צפוי להוריד את ההוצאות הכרוכות בשחזור העצם ובהשתלה החוזרת.

מוצר BonyPid-1000 :

למיטב ידיעת פוליפיד, למוצר בוניפיד יש פוטנציאל להחליף או להשתלב במילויי עצם הקיימים בשוק וזאת מכיוון שבוניפיד מכיל אנטיביוטיקה המגינה על מילוי העצם מפני ספיגה ומפני גידול של חיידקים על פני השטח שלו. תופעה דומה התרחשה בארה"ב עם כניסת צמנטים המכילים אנטיביוטיקה לשוק. החל משנת 2003 משתמשים בארה"ב בחומרי מילוי בלתי מתכלים, שאינם תומכים בגדילת עצם, ובתוספת אנטיביוטיקה. הטיפול המפותח על ידי פוליפיד יוכל להוות פיתרון אפקטיבי לתחום האורטופדי ובתוך כך לטיפול בשברים פתוחים בהם יש חשש רב לחדירה של חיידקים בזמן הפציעה ולכן נדרשת הגנה על מילוי העצם המושתל.

ב. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום

גורמי הצלחה קריטיים בתחום בו פועלת פוליפיד הינם ביצוע מוצלח של הניסויים הקליניים, וכן קבלת אישורים רגולטורים המאפשרים שיווק המוצרים בשוק.

ג. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

התחום בו פועלת פוליפיד כולל חסמי כניסה קליניים, רגולטורים ועסקיים. התוצאות הקליניות של המחקרים הכרחיים לצורך קבלת אישור מכירה ע"י הרשויות הרגולטוריות.

9.3.4 המוצרים והשירותים

ראה פירוט בסעיף 8.3.3 לעיל.

9.3.5 מתחרים

קיימים היום בשוק מספר מוצרים מתחרים של מילויי עצם המכילים אנטיביוטיקה אשר יעילותם לא הוכחה בשטח והשמוש בהם נמוך, למיטב ידיעת החברה, כפי שנמסר לה מפוליפיד, בגלל מגבלות של סוג האנטיביוטיקה אותה הם מכילים ומשך השיחורור שלה. מוצרים מתחרים אלו מאושרים לשיווק באירופה אך אינם מאושרים

לשיווק בארה"ב. מוצרים אלו, משחררים את התרופה לזמן קצר של ימים ספורים בלבד, ולכן אינם תומכים במידה מספקת בסילוק החיידקים ובמניעה של הדלקת.

9.3.6 הון אנושי

נכון ליום 31 בדצמבר 2015 מונה פוליפיד 35 עובדים, לעומת 30 עובדים ביום 31 בדצמבר 2014.

הסכמי ההעסקה של עובדי פוליפיד כוללים שכר ברוטו ותנאים סוציאליים על פי דין. לסופריש תכנית תגמול עובדים בדרך של בונוסים מתן אופציות. סך כמות האופציות שהוענקו לעובדים ונשמרו להקצאות עתידיות הינה כ 8,850,000 אופציות המהוות כ- 9.37 מההון המונפק והנפרע של פוליפיד בדילול מלא.

להערכת פוליפיד, קיימת לה תלות ביזמיה.

9.3.7 שיווק והפצה

נכון למועד הדוח פוליפיד טרם החלה לשווק את מוצריה.

9.3.8 קניין רוחני

לפוליפיד 13 פטנטים רשומים בארה"ב, סין, יפן, הונג קונג, ישראל ועוד. בנוסף פוליפיד הגישה מעל 45 בקשות לפטנטים במדינות נוספות ברחבי העולם, הנמצאות בשלבים שונים של בחינה.

9.3.9 הסכמים מהותיים

פוליפיד לא התקשרה בהסכמים מהותיים בתקופת הדוח.

9.3.10 הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח, פוליפיד אינה צד להליכים משפטיים.

9.4 סאגונה נטוורקס בע"מ (להלן: "נטוורקס")

9.4.1 כללי

סגונה 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. היזמים של סאגונה הם: ליאור פייט - בעל ניסיון של 20 שנים בשיווק ופתוח של מערכות תוכנה מורכבות. מר פייט כיהן בעבר כסמנכ"ל שיווק בסרף פתרונות תקשורת, כסמנכ"ל שיווק של אופטיבס, ואמבלייז סמיקונדקטור, ניהל קבוצות פיתוח תכנה בויסופט, מאינד סי.טי.אי וטלרד. בעל תואר ראשון בהנדסה מאוניברסיטת ת"א. דניאל פרידמן - בעל ניסיון של 20 שנים בפיתוח של מערכת משולבות תוכנה וחמרה. כיהן בעבר כסמנכ"ל פיתוח בסרף פתרונות תקשורת, וכיהן בתפקידי ניהול קבוצות פיתוח תכנה וחמרה בשרלוט ווב, קוואלקום ואלביט. בעל תואר ראשון בהנדסת חשמל מהטכניון.

סאגונה חתמה חברה על הסכמי רישוי לתוכנה שפיתחה עם מספר יצרני ציוד מובילים לרשתות סלולריות. בשלב זה לסאגונה החלה במכירות ראשוניות.

9.4.2 השקעות החברה והשקעות נוספות

במהלך שנת 2013 נחתם הסכם השקעה בסאגונה, במסגרתו השקיעו בעלי מניות קיימים, ומשקיעים נוספים, סכום של כ – 2.6 מיליון דולר בדרך של הלוואה הניתנת להמרה למניות סאגונה. הלוואה זו הומרה למניות סאגונה בחודש אוגוסט 2014. בחודש פברואר 2015 הושלם סבב גיוס בסאגונה, במסגרתו השקיעו המשקיעים סכום של כ – 3.2 מיליון דולר. החברה לא השתתפה בסבב זה.

9.4.3 הסביבה הכלכלית ומידע כללי על תחום הפעילות

א. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

מוצרי סאגונה מיועדים לאינטגרציה בתוך רשת תקשורת סלולריות מסוג דור שלישי ואילך. מוצרי החברה מתחרים עם מגוון פתרונות המיועדים להוזלת עלויות תשתית הרשת כגון: העברת נתונים מנקודה לנקודה על גבי תשתיות מיקרוגל, התאמת תוכן עשיר אל מכשירי קצה מסוג טלפונים סלולריים

ב. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום

גורמי הצלחה קריטיים בתחום כוללים השלמת תהליך התקינה תחת ETSI, הצלחה ביישום הטכנולוגיה אצל לקוחות.

ג. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

מחסומי הכניסה לתחום בו פועלת סאגונה הינם השגת קניין רוחני עמוק ומוגן בפטנטים, וכן הגעה לשוק מהר ככל האפשר, על מנת להתמודד עם התחרות בתחום.

9.4.4 המוצרים והשירותים

סאגונה מפתחת מוצר תכנה אשר מיצצר סביבת "ענן" בעומק הרשת הסלולרית, הטכנולוגיה נמצאת בהליך תקינה מתקדם תחת ETSI שם הטכנולוגיה הוא MOBILE EDGE COMPUTING.

9.4.5 מתחרים

קיימים מספר מתחרים לסאגונה. מבין החברות הגדולות ניתן למנות את NOKIA, VASONA NETWORKS, HUAWEI ו- LUMINATE WIRELESS. בשלב בו נמצאת סאגונה לא ניתן להעריך את חלקה בשוק.

9.4.6 הון אנושי

נכון ליום 31 בדצמבר 2015 מונה סאגונה 14 עובדים, לעומת 17 עובדים ביום 31 בדצמבר 2014.

הסכמי ההעסקה של עובדי סאגונה כוללים שכר ברוטו ותנאים סוציאליים על פי דין. לסאגונה תכנית תגמול עובדים בדרך של בונוסים מתן אופציות. סך כמות האופציות שהוענקו לעובדים ונשמרו להקצאות עתידיות הינה כ 670 אלף אופציות המהוות כ- 7.22% מההון המונפק והנפרע של פוליפיד בדילול מלא.

להערכת סאגונה, קיימת לה תלות ביזמיה.

9.4.7 שיווק והפצה

סאגונה משווקת את מוצריה באופן ישיר מול מפעילי רשתות סלולרים, וכן באמצעות שיתופי פעולה עם חברות כמו JUNIPER או BROCADE.

9.4.8 קניין רוחני

סאגונה הגישה 20 בקשות לרישום פטנט, מתוכם עד כה אושרו 5 פטנטים.

9.4.9 הסכמים מהותיים

הסכמי שיתוף פעולה עם JUNIPER, BROCADE להפצת המוצר של סאגונה למפעילי סלולר בעולם.

9.4.10 הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח, סאגונה אינה צד להליכים משפטיים.

9.5 גיימפלי אינק. (להלן: "גיימפלי")

9.5.1 כללי

גיימפלי, מובילת שירותי שכירות ומנויים של משחקי וידאו בארה"ב, מאפשרת למנויים לשכור משחקי וידאו ללא התחייבות לפרקי זמן או עלויות משלוח. המשתמשים יכולים לבחור בקלות מתוך למעלה מ- 8,000 משחקים את רשימת המשחקים שלהם באתר של גיימפלי באינטרנט או באפליקציה במובייל. המנויים מקבלים את המשחקים באמצעות משלוח ומחזירים את המשחקים במשלוח חנם, בזמן החופשי. לאחר רכישת פלייקסט מדיה סיסטמס בע"מ (להלן: "פלייקסט") בחודש יוני 2015, גיימפלי מציעה ללקוחותיה שירותי הזרמת משחקים (game streaming) (להלן: "גיימפלי סטרימינג"). גיימפלי סטרימינג משתמשת בטכנולוגיה הזרמת משחקי וידאו מהמפיצים המובילים דרך טלויזיות חכמות, ממירים ומכשירי סטרימר. גיימפלי מציעה ללקוחותיה מנוי למשחק אחד לתקופת זמן מוגבלת או אפשרות למנוי חודשי הכולל חבילת משחקים ללא הגבלת משך השימוש בתקופת המנוי.

9.5.2 השקעות החברה והשקעות נוספות

בחודש יוני 2015 רכשה גיימפלי את כל המניות של פלייקסט. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי מיום 2 ביוני 2015, מס' אסמכתא: 2015-01-038388 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

9.5.3 הסביבה הכלכלית ומידע כללי על תחום הפעילות

א. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

שוק משחקי הוידאו הגלובלי מוערכים בכ – 65 מיליארד דולר בשנה (על פי DFC Intelligence). בעבר נשלט שוק זה ע"י קונסולות, אולם השוק עובר בזמן האחרון שינוי משמעותי. עם כניסתם של הטלויזיות החכמות ומכשירי הסטרימינג, הצרכנים משנים את הדרך בה הם צורכים תוכן. הצרכנים מגלים עניין משמעותי במשחקים באמצעות סטרימינג.

ב. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום

הצלחה בתחום תלויה רבות ביכולתה של גיימפלי להשיג רשיונות לתוכן ממפיצי המשחקים המובילים בעולם, וליצור שיתופי פעולה עם אותם מפיצים. בנוסף חויית המשתמש חייבת להיות באיכות גבוהה, ונתמכת בטכנולוגיה שתאפשר את הזרמת המשחקים במהירות ובאיכות גבוהה.

ג. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

הטכנולוגיה המאפשרת הזרמת משחקי וידאו, תוך מתן חוויית משתמש באיכות גבוהה היא מאד מורכבת. בנוסף, על מנת שניתן יהיה לספק תכנים ברמה גבוהה נדרשים משאבים משמעותיים ויכולת לייצר שיתופי פעולה עם שחקנים רבים בתחום.

9.5.4 המוצרים והשירותים

ראה סעיף 9.5.1 לעיל

9.5.5 מתחרים

התחרות בתחום של משחקי הוידאו מורכבת מארבע קטגוריות:

- שירותי שכירות משחקי מחשב און ליין. בקטגוריה זאת גיימפלי מובילה את השוק בארה"ב.
- מכירת משחקי מחשב בחנויות וברשת.
- הורדת משחקי מחשב ישירות מהאתר של המפיצים, או אחרים שמאפשרים לעשות כן.
- סטרימינג של משחקי מחשב כגון Playstation Now.

9.5.6 הון אנושי

לגיימפלי יש כיום כ – 140 עובדים בארה"ב וכ – 45 עובדים בישראל.

9.5.7 שיווק והפצה

גיימפלי משווקת את שירותיה ישירות ללקוחות באתר האינטרנט שלה ובאמצעות פרסומות ברשתות טלוויזיה בארה"ב. גיימפלי סטרימינג משווק כיום באמצעות מפיצים.

9.5.8 קניין רוחני

לגיימפלי פטנט אחד רשום בנוגע לשיטות הפצה בקשר עם physical/DVD business. לגיימפלי ישראל (לשעבר פלייקסט) יש 3 פטנטים רשומים בקשר עם טכנולוגיית הסטרימינג, ובנוסף הגישה מספר בקשות נוספות אשר טרם אושרו.

9.5.9 הסכמים מהותיים

לגיימפלי הסכמים עם ספקי תוכן לרכישת תוכן משחקים כגון: Take Two (2K), Koch (Deep Silver), Square Enix, Warner Bros., and Disney. כמו כן גיימפלי רוכשת שירותי Hosting (שרתים בענן) מ - Amazon - IBM (Softlayer).

9.5.10 הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח, גיימפלי אינה צד להליכים משפטיים.

10. מימון

פעילות החברה ממומנת, בעיקרה, מהון עצמי ומהלוואות מהמדינה. ליום 31 בדצמבר 2015, החברה לא נטלה הלוואות ולא קיבלה כל מימון מצדדים שלישיים, פרט להלוואות מהמדינה על פי הנחיה 8.3 בסך כולל של 14,286 אלפי ש"ח, אשר הועברו לחברות החממה.

לפרטים אודות הנפקה לציבור של מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. של החברה וכתבי אופציה (סדרה 5) הניתנים למימוש למניות החברה מיום 1 במרץ 2016, ראה סעיף 1.3 לעיל.

11. ערבויות ושיעבודים

לפרטים אודות ערבויות ושיעבודים של החברה ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים.

12. מיסוי

לפירוט דיני המס החלים על החברה ראה ביאור 15 לדוחות הכספיים של החברה.

13. הסכמים מהותיים

החברה אינה צד להסכמים מהותיים. נכון למועד הדוח לא נחתם הסכם שותפות בין השותפים בשותפות. לפירוט עיקרי ההבנות בקשר עם היחסים בין השותפים בשותפות, ראה סעיף 14.1 לדוח התקופתי לשנת 2013.

13.1 חודש ינואר 2013 חתמה השותפות על הסכם הזיכיון עם המדינה. לפרטים אודות הסכם הזיכיון, המבוסס על הוראת מנכ"ל 8.3 ראה סעיף 3.2.1 לעיל.

13.1.1. הסכמי השקעה בחברות פורטפוליו

יזם המעוניין כי משקיעים חיצוניים, ובכללם החברה או השותפות, ישקיעו במיזם שפיתח וכן יזם המעוניין לפעול במסגרת החממה ואשר קיבל את האישורים הנדרשים מהחממה ומהמדען הראשי, מתקשר, בעצמו או באמצעות חברה בבעלותו בהסכמים במסגרתם מוסדרות זכויות הצדדים בחברת הפורטפוליו (להלן: "הסכמי השקעה"). הסכמי השקעה אינם אחידים אך הם בעלי סממנים דומים, והם מסדירים, בין היתר, את הנושאים המפורטים להלן:

13.1.2. מימון חברת הפורטפוליו

הסכמי השקעה מסדירים את הזרמת סכומי המימון לחברות הפורטפוליו. סכומים אלו כוללים ביחס לחברות הפורטפוליו הפועלות במסגרת החממה את כספי הלוואות המדען הראשי לחברה בגין חברת החממה, כספי המימון המשלים וכספי מימון נוסף עודף, במידה וניתנים לאותה חברה.

13.1.3. חלוקת הזכויות בחברת הפורטפוליו

הסכמי השקעה מפרטים את חלוקת המניות בחברת הפורטפוליו, כאשר ביחס לחברות חממה, החלוקה כאמור מתבצעת בהתאם לתנאים הקבועים בהנחיה 8.3 ובהסכם הזיכיון. הזכויות בהון חברות הפורטפוליו שוות לעניין הסכמים אלו לזכויות ההצבעה בהן. לעניין הזכויות הנלוות למניות ראה סעיפים 14.3.5 ו- 14.3.7 להלן.

13.1.4. שירותי השותפות לחברת הפורטפוליו

הסכמי השקעה מפרטים את השירותים אותם מתחייבת השותפות להעניק לחברת הפורטפוליו ואת התמורה בגינם.

13.1.5. הבטחת זכויות קניין רוחני

הסכמי השקעה קובעים כי זכויות קניין רוחני הקשורות לפרויקט המחקר והפיתוח של חברת הפורטפוליו, ואשר נצברו בידי היזם עובר להקמת חברת הפורטפוליו יומחו לחברת הפורטפוליו וכי זכויות הקניין הרוחני בתוצרי המחקר והפיתוח, אשר ייווצרו במסגרת פעילות חברת הפורטפוליו, יישארו בידי חברת הפורטפוליו.

13.1.6. זכויות נלוות למניות

הזכויות הנלוות למניות המוחזקות על ידי החברה/השותפות בחברות הפורטפוליו כוללות על פי רוב זכות מצרנות (Preemptive), וזכות סירוב ראשונה. במרבית המקרים מוקנית גם זכות גרירה (Bring Along) שהפעלתה תלויה בחברה. כמו כן, על פי רוב כוללות המניות זכויות קדימה במקרה של פירוק (Liquidation Preference), עדיפות בקבלת דיבידנד (Dividend Preference) וכן זכויות רישום (Registration rights). הזכויות המנויות לעיל הן הזכויות העיקריות המוקנות על פי רוב לחברה/השותפות במסגרת ההסכמים להשקעתה הראשונית בחברות הפורטפוליו. הזכויות האמורות עשויות להשתנות מהסכם להסכם ועם השקעת משקיעים נוספים בחברת הפורטפוליו.

13.1.7. הבטחת המשך מעורבות היזם בחברת הפורטפוליו

לאור העובדה, כי על פי רוב היזמים בחברות הפורטפוליו מהווים אנשי מפתח במהלך פיתוח המוצר אותו מפתחת חברת הפורטפוליו ובשים לב לכך כי פיתוח המוצר תלוי בעיקר בידע ובניסיון של היזמים, מתקשרת חברת הפורטפוליו, בדרך כלל, עם יזמים אלו בהסכמי העסקה המסדירים את מערכת היחסים של היזמים עם חברת הפורטפוליו וזאת על מנת להבטיח את עבודת היזמים בחברה בתקופה מסוימת. כמו כן, מתקשרת החברה/השותפות עם היזמים בהסכמי רכישה חוזרת (Re-Purchase). לפיהם מוקנית לחברה/לשותפות (או לכל בעלי המניות בחברת הפורטפוליו מלבד היזם הרלוונטי), זכות לרכוש מהיזמים את המניות הכפופות לזכות הרכישה החוזרת (בדרך כלל החלק הארי של מניות היזמים), במידה שבתקופה הקבועה בהסכמים אלו (על פי רוב תקופת החממה, ביחס לחברות הפועלות במסגרתה) הם יתפטרו או יפוטרו מעבודתם בחברת הפורטפוליו. בנוסף, מתחייבים היזמים לפעול כמיטב יכולתם לקידום פרויקט המחקר והפיתוח בהתאם לתוכנית שהוגשה לאישור המדען הראשי.

למועד הדוח, החברה אינה מבטחת את היזמים בביטוח אנשי מפתח.

13.1.8. קבלת החלטות וזכויות למינוי דירקטורים

לחברה/לשותפות מוקנית הזכות למנות חלק מהדירקטורים בחברות הפורטפוליו. במרבית המקרים מוקנות, בשלב ראשון, זכויות זהות לחברה/לשותפות וליזמים בנוגע למינוי

דירקטורים (שני דירקטורים או אחד, מטעם כל אחד מהם) ודירקטור עצמאי אחד, שממונה בהסכמה בין הצדדים. בנוסף, במקרים רבים נקבעות הוראות בקשר עם יצירת מנין חוקי בישיבות הדירקטוריון.

כמו כן, על מנת להבטיח את זכויות החברה/השותפות בחברת הפורטפוליו ולאפשר לה להשפיע באופן פעיל על ניהול חברת הפורטפוליו, נקבעו מספר נושאים עיקריים, אשר לא ניתן לקבל בהם החלטות ללא אישור החברה/השותפות ביניהן: שינויים בתקנון, אישור עסקאות עם היזמים, שינוי בתחום העיסוק, קביעה ושינוי של זכויות החתימה, עסקאות שלא במהלך העסקים הרגיל, הקצאת מניות ומינוי ר"ח ועו"ד.

בחלק מהמקרים, הזכויות האמורות יתבטלו אם החזקות החברה/השותפות יפחתו משיעור החזקות מסוים, ולעיתים חלק מהזכויות מוגבלות בזמן - בהתאם להסכמות עם היזמים ו/או עם צדדים שלישיים.

14. הליכים משפטיים

שומת מע"מ

פירוט אודות שומת מע"מ שקיבלה החברה וההליכים בבעקבותיה, ראה בביאור 16 לדוחות הכספיים.

15. לפירוט אודות יעדים ואסטרטגיה עסקית ראה סעיף 16 לדוח התקופתי לשנת 2013.

16. לפירוט אודות גורמי סיכון ראה סעיף 17 לדוח התקופתי לשנת 2013.



POWERHOUSE OF THE ENTREPRENEURS

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

פרק ב' - דו"ח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015

החברה מתכבדת להגיש את דוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2015. הדוח סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה בשנת 2015. דוח הדירקטוריון הינו חלק בלתי נפרד מהדוח התקופתי על כל חלקיו, ויש לקרוא את הדוח התקופתי כולו כמקשה אחת.

1. תיאור החברה וסביבתה העסקית

החברה משקיעה ומחזיקה בפורטפוליו של חברות עתירות ידע בתחומי הטכנולוגיה (ICT) המכשור הרפואי והפראמה, 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', תיאור עסקי התאגיד, לעיל.

2. מצב כספי

לתמצית דוחות מאוחדים על הרווח הכולל של החברה, ראו תקנה 10א' בפרק ד' להלן.

2.1 נכסים שוטפים

הנכסים השוטפים של החברה ליום 31 בדצמבר 2015 הסתכמו לסך של 4,102 אלפי ש"ח לעומת 5,739 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2014. הירידה ביתרת הנכסים השוטפים של החברה נובעת בעיקר מירידה ביתרות המזומנים והשקעות לזמן קצר של החברה אשר שימשו להשקעות בחברות פורטפוליו, ולהוצאות הקשורות בפעילותה השוטפת של החברה.

2.2 נכסים בלתי שוטפים

שווי ההשקעות בחברות הפרויקט ביום 31 בדצמבר 2015 עמד על סך של 48,875 אלפי ש"ח, לעומת 48,708 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2014. העלייה בשווי השקעות נובעת מהשקעה במזומן בחברות, ומנגד מימוש של ההשקעה באורתוספייס וירידת ערך, נטו, של שווי ההשקעות.

2.3. התחייבויות שוטפות

סך ההתחייבויות השוטפות של החברה עמד על סך של 2,277 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2015, לעומת 1,741 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2014. העלייה בהתחייבויות שוטפות של החברה נבעה בעיקר מעלייה בהכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי לזמן קצר, ומעלייה בהתחייבות להשקעה בחברות פרויקט לזמן קצר, וזאת כתוצאה מכניסתן של ארבע חברות חדשות לחממה.

2.4. התחייבויות לזמן ארוך

יתרת ההלוואות מהמדען הראשי ליום 31 בדצמבר 2015 עמדה על 6,736 אלפי ש"ח לעומת סכום של 8,672 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2014. הירידה ביתרת הלוואות המדען הראשי נובעת בעיקר מפירעון של הלוואות המדען בגין אורתוספייס ופלייקסט.

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 9'ד לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. לפרטים נוספים ראה דיווח מידי של החברה מיום 22 במרץ, 2016 (אסמכתא מס' 011922-01-2016) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

2.6. הון עצמי

ההון העצמי ליום 31 בדצמבר 2015 הסתכם לסך של 47,518 אלפי ש"ח, לעומת סך של 45,478 אלפי ש"ח ביום 31 בדצמבר 2014. העלייה בהון העצמי נובע מהרווח בשנת הדוח.

3. תוצאות הפעילות

3.1. הכנסות

הכנסות החברה בשנה שנסתיימה ב- 31 בדצמבר 2015 הסתכמו לסך של 6,684 אלפי ש"ח, לעומת סך של 2,296 אלפי ש"ח אשתקד. העלייה בסעיף ההכנסות נובע בעיקר מעליית ערך השקעות נטו. לפרטים ראה סעיף 3.3 להלן.

3.2. עלות מתן השירותים

בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 הסתכמו עלויות מתן השירותים בסך של 2,671 אלפי ש"ח לעומת סך של 2,257 אלפי ש"ח אשתקד. העלייה בעלויות מתן השירותים נובעת בעיקר מבנוס אשר ניתן לעובדי החברה בגין מכירת החזקות החברה באורתוספייס, וכן ממענק הסתגלות שניתן למנכ"ל החברה לשעבר, עם פרישתה.

3.3. שינוי בערך השקעות

בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015 רשמה החברה עלייה בערך השקעות, נטו בסכום של 5,518 אלפי ש"ח, לעומת ירידה של 5,825 אלפי ש"ח אשתקד. עליית הערך בשנת הדוח נבעה בעיקר מרווח בגין מכירת החזקות החברה באורתוספייס.

3.4. הוצאות מימון

הוצאות המימון של החברה בשנה שסתימה ביום 31 בדצמבר 2015 הסתכמו לסכום של 2,542 אלפי ש"ח, ללא שינוי משמעותי לעומת הוצאות מימון של 2,502 אלפי ש"ח אשתקד.

3.5. רווח בשנת הדוח

הרווח בשנה שנסתימה ביום 31 בדצמבר 2015 הסתכם לסך של 2,009 אלפי ש"ח לעומת הפסד של 9,027 אלפי ש"ח אשתקד. הרווח השנה נובע בעיקר מעלייה בערך השקעות, נטו.

4. נזילות

4.1. תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בשנה שנסתימה ביום 31 בדצמבר 2015 הסתכם לסך של 2,521 אלפי ש"ח, בהשוואה לסך של 2,153 אלפי ש"ח אשתקד. העלייה בתזרים המזומנים השלילי בתקופה נובעת בעיקר מתשלום בונוס לעובדים בגין מכירת החזקותיה של החברה באורתוספייס, וכן מאי קבלת החזרי מע"מ מרשויות מע"מ. לפירוט אודות שומת מע"מ ראה ביאור 16 בדוחות הכספיים.

4.2. לחברה נבע, בשנת הדוח, תזרים שלילי מפעילות מימון בסכום של 2,504 אלפי ש"ח, בהשוואה לתזרים חיובי של 5,385 אלפי ש"ח אשתקד. אשתקד נבע התזרים החיובי מפעילות מימון ומהנפקת מניות ואופציות לציבור כמפורט בסעיף 1.3.1 לעיל. השנה נבע התזרים מפעילות מימון מהחזר הלוואה למדען הראשי בגין מכירת החזקות החברה בחברת אורתוספייס בע"מ.

4.3. במהלך תקופת הדוח השקיעה החברה בחברות פרויקט סכום של 3,210 אלפי ש"ח, לעומת סכום של 4,101 אלפי ש"ח אשתקד. במהלך תקופת הדוח השקיעה החברה בשותפות סכום של 1,476 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. לפרטים נוספים אודות מקורות המימון ראה סעיף 11 לפרק א' לעיל.

6. מדיניות תגמול בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

ביום 5 בפברואר 2014 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את מדיניות התגמול של החברה (לפרטים אודות מדיניות התגמול של החברה ראה דיווח מידי מיום 2 בינואר 2014, מס' אסמכתא 2014-01-003352 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה) (להלן: "מדיניות התגמול").

כחלק מהליך בחינת הקשר בין התגמולים שניתנו לנושאי המשרה הבכירה ולבעלי העניין בחברה לבין תרומתם לחברה, כל אחד מהם בנפרד, במהלך תקופת הדוח, בישיבה שקיים דירקטוריון החברה ביום 21 במרץ 2016, ולאחר שהובאו בפניו, עובר לדיונים האמורים, מלוא הנתונים הרלוונטיים לגבי כל אחד מנושאי המשרה של החברה בהתאם לתקנה 21 לפרק ד' לדוח זה להלן, מצא, כי התגמולים לנושאי המשרה בחברה, תואמים את מדיניות התגמול בחברה.

לפירוט בדבר התגמולים שניתנו לנושאי משרה בכירה ובעלי עניין בחברה, ראה תקנה 21 בפרק ד' לדוח זה להלן.

7. אירועים לאחר תאריך המאזן

לפירוט אודות אירועים לאחר תאריך המאזן ראה ביאור 22 לדוחות הכספיים.

8. תרומות

נכון למועד הדוח, החברה לא קבעה מדיניות בנושא תרומות, ולא תרמה ו/או התחייבה לתרום תרומות בתקופת הדוח.

9. פרטים בדבר חשיפה לסיכוני שוק וניהולם

האחראי על ניהול סיכוני השוק בחברה הינו סמנכ"ל הכספים של החברה, אלי סורזון (ראה פרטים לגביו על פי תקנה 26א' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל – 1970, בפרק ד' של הדוח השנתי של החברה להלן - פרטים נוספים על התאגיד).

החברה לא קבעה מדיניות לניהול הסיכונים בגין חשיפה הנובעת מסיכוני שוק. ניהול הסיכונים כאמור ומעקב אחריו נעשה על-ידי הנהלת החברה ביחס לכל מקרה לגופו, ומדווח לדירקטוריון מעת לעת לפי הצורך. כל מקרה נבחן לגופו ותדירות הדיווח לדירקטוריון החברה נקבע בהתאם לבחינה זו.

סיכוני השוק אליהם חשופה החברה הינם כלהלן:

שערי ריבית

החברה נוטלת הלוואות מהמדינה לצורך מימון חלק מהשקעתה בחברות הפרויקט. הלוואות אלה נושאות ריבית על פי הסכם הזיכיון עם המדינה. שינויים בשערי הריבית וכן מועד ההחזר ישפיעו על סכום ההחזר לגבי אותן חברות בהן תחליט החברה לפרוע את הלוואות המדינה. החברה אינה מבצעת פעולות הגנה בפני חשיפה לסיכון בעליה בשערי הריבית מאחר ואינה צופה בטווח הקרוב מימוש תזרימי של ההוצאות שעלולות להיגרם כתוצאה מתנודות בשערי הריבית.

מדד המחירים לצרכן

לחברה חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן וזאת מאחר והלוואות החברה מהמדען הראשי אשר שווין ההוגן הינו בסך 7,366 אלפי ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2015, הינן צמודות למדד המחירים לצרכן. החברה אינה מבצעת פעולות הגנה בפני חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן מאחר ואינה צופה בטווח הקרוב מימוש תזרימי של ההוצאות שעלולות להיגרם כתוצאה מתנודות במדד המחירים לצרכן.

שער החליפין של דולר ארה"ב (להלן: "דולר")

לחברה נוצרות, מעת לעת, התחייבויות להשקיע בחברות הפרויקט אשר נקובות בדולר. נכון ליום 31 בדצמבר 2015 אין לחברה התחייבויות הנקובות בדולר.

שוויין ההוגן של השקעות החברה בחברות הפרויקט נמדדות, בין היתר, בדולר, לפיכך חשופה החברה לשינויים בשער החליפין של הדולר. החברה אינה מבצעת פעולות הגנה על שער החליפין של הדולר מאחר ואינה צופה בטווח הקרוב מימוש תזרימי של ההוצאות הנגרמות כתוצאה משינויים בשער החליפין של הדולר.

9.1. דוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר 2015

סה"כ	פריטים אחרים	ני"ע סחירים	לא צמוד	בצמוד למדד	בצמוד לדולר	
אלפי ₪						
						נכסים:
3,061	-	-	3,061	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
860	-	-	-	-	860	הכנסות לקבל
181	-	-	181	-	-	חייבים ויתרות חובה
630	-	-	630	-	-	מזומן מוגבל בשימוש
48,875	48,875	-	-	-	-	השקעות בחברות פרויקט
3,125	3,125	-	-	-	-	השקעה בשותפות
60	60	-	-	-	-	רכוש קבוע
56,792	52,060	-	3,872	-	860	סה"כ נכסים
						התחייבויות:
193	-	-	193	-	-	ספקים ונותני שירותים
635	-	-	635	-	-	זכאים ויתרות זכות
						הכנסות נדחות בגין הטבה
1,172	1,172	-	-	-	-	מהמדען הראשי
6,736	-	-	-	6,736	-	הלוואות מהמדען הראשי
						התחייבויות להשקעה בחברות
538	-	-	538	-	-	פרויקט
9,274	1,172	-	1,366	6,736	-	סה"כ התחייבויות
47,518	50,888	-	2,506	(6,736)	860	

9.2. דוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר 2014

סה"כ	פריטים אחרים	ני"ע סחירים	לא צמוד	בצמוד למדד	בצמוד לדולר	
אלפי ₪						
						נכסים:
452	-	-	452	-	-	מזומנים ושווי מזומנים
4,883	-	4,883	-	-	-	השקעות לזמן קצר
404	-	-	404	-	-	חייבים ויתרות חובה
631	-	-	631	-	-	מזומן מוגבל בשימוש
48,708	48,708	-	-	-	-	השקעות בחברות פרויקט
900	900	-	-	-	-	השקעה בשותפות
71	71	-	-	-	-	רכוש קבוע
56,049	49,679	4,883	1,487	-	-	סה"כ נכסים
						התחייבויות:
125	-	-	125	-	-	ספקים ונותני שירותים
889	-	-	889	-	-	זכאים ויתרות זכות
						הכנסות נדחות בגין הטבה
555	555	-	-	-	-	מהמדען הראשי
8,672	-	-	-	8,672	-	הלוואות מהמדען הראשי
						התחייבויות להשקעה בחברות
330	-	-	330	-	-	פרויקט
10,571	555	-	1,344	8,672	-	סה"כ התחייבויות
45,478	49,124	4,883	143	(8,672)	-	

לניתוחי רגישות ראה ביאור 13 בדוחות הכספיים

9.3. פוזיציות בנגזרים

לחברה לא הייתה פעילות בנגזרים בתקופת הדוח.

10. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

על-פי החלטת דירקטוריון החברה, המספר המזערי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית הראוי לחברה הינו שני דירקטורים, וזאת בהתחשב במורכבות הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות בהכנת הדוחות הכספיים של החברה. להלן חברי הדירקטוריון אשר הינם בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית והעובדות שמכוחן ניתן לראותם ככאלה:

מר טל מניפז – בוגר בכלכלה וחשבונאות ומוסמך במינהל עסקים. מנכ"ל פורילנד השקעות בע"מ.

מר חיים מר – בעל תואר שני במתמטיקה. משמש כיו"ר הדירקטוריון של ח.מר תעשיות בע"מ וחבר בדירקטוריון חברות נוספות.

מר אבישי נועם – שימש במשך כ- 5 שנים כיו"ר החברה

מר בועז ליננברג – שימש כמנכ"ל חברות הביטוח המגן ושמשון וכמשנה למנכ"ל של חברת הביטוח הפניקס, כסמנכ"ל ביטוח חיים ובריאות באליהו חברה לביטוח וכיום שותף בקואטרו סוכנות לביטוח, ודירקטור בשירביט חברה לביטוח.

מר מאיר שני - שימש כדירקטור באידיבי חברה לפתוח בע"מ. מכהן כיו"ר דירקטוריון סנו אינטרנרנס.

לפרטים נוספים אודות חברי דירקטוריון החברה, ראו תקנה 26 לפרק ד' להלן.

11. דירקטורים בלתי תלויים

החברה לא אימצה בתקנונה את ההוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

12. גילוי בדבר המבקר הפנימי

א. שם המבקר הפנימי: רו"ח מיגל אלחנטי ממושרד רו"ח בייקר טילי.

ב. תאריך תחילת הכהונה: 19 במאי, 2011.

ג. למיטב ידיעת דירקטוריון החברה, ועל בסיס הצהרתו של מבקר הפנים, המבקר עומד בהוראות סעיף 146 (ב) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ובהוראות סעיף 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת הפנימית").

ד. דרך המינוי: מינוי מבקר הפנים אושר ע"י דירקטוריון החברה בתאריך 19 במאי 2011 לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת מאותו היום. הנימוקים לאישור המינוי התבססו על השכלתו ועל ניסיונו הרב של המבקר הפנימי בתחום ביקורת הפנים, ובהתחשב בתחום פעילותה של החברה, היקף פעילותה ומורכבות פעולותיה.

ה. המבקר מעניק שירותי ביקורת פנים כמינוי אישי, כגורם חיצוני, באמצעות משרד בייקר טילי. לפרטים נוספים אודות מבקר הפנים, ראה תקנה 26א' לפרק ד' להלן.

- ו. תכנית העבודה: עקרונות תוכנית הביקורת השנתית נקבעים ומגובשים בשיתוף עם המבקר הפנימי והנהלת החברה ומאושרים על-ידי וועדת הביקורת בהתאם למגמות בפעילות החברה ותוך התחשבות בצרכים נקודתיים. במהלך שנת 2016 הושלמה ע"י מבקר הפנים ביקורת על השותפות ועל חברת פורטפוליו של החברה.
- ז. הממונה האירגוני על מבקר הפנים: הממונה בארגון על מבקר הפנים הינו מנכ"ל החברה, מר אבישי נועם.
- ח. היקף העסקה: בידי ההנהלה וועדת הביקורת האפשרות להרחבת היקף התוכנית זאת בהתאם לדרישות המבקר הפנימי, הנחיות ועדת הביקורת, לבקשת החברה ו/או דירקטוריון החברה. תגמול המבקר נעשה על פי שעות עבודתו בפועל, ובתגמול כולל של כ- 12 אלפי ש"ח לשנת הדוח (עבור כ-60 שעות ביקורת, רובן בביקורת חברות מוחזקות) הקיטון בהיקף הביקורת הפנימית ביחס לשנה 2014 נובע מקיטון בהיקף פעילות ההשקעה.
- ט. בהתאם להודעת המבקר הפנימי, עבודת הביקורת הפנימית נערכת בהתאם להוראות חוק הביקורת הפנימית, והתקנים המקצועיים - המתפרסמים ומתעדכנים באופן שוטף על ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל - המועצה המקצועית. כאמור, למיטב ידיעת דירקטוריון החברה, המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, והוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית. הונחה דעתו של דירקטוריון החברה, כי מבקר הפנים עמד בכל הדרישות שנקבעו בתקנים המקצועיים ובהנחיות, בשים לב למקצועיותו, תקופת העסקתו ולהיכרותו עם החברה וכן על סמך דוחות הביקורת שהכין.
- י. למבקר הפנימי יש גישה חופשית לכל מאגרי המידע של החברה, לרבות לנתונים כספיים.
- יא. מבקר הפנים יכול לסטות מתכנית הביקורת בהסכמה מראש של מנכ"ל החברה.
- יב. למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, המבקר הפנימי אינו מחזיק ניירות ערך של החברה או של גוף קשור לחברה ואין לו כל קשר עסקי מהותי או קשר מהותי אחר עם החברה או גוף קשור לחברה.
- יג. להערכת דירקטוריון החברה היקף, אופי ורציפות הפעילות של מבקר הפנים הינם סבירים ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.
- יד. ביום 12 בינואר 2015 נתקיימה ישיבת ועדת ביקורת בה נדונו ממצאי הביקורת של מבקר הפנים כפי שבאו לידי ביטוי בדוחות הביקורת שהוגשו בכתב במהלך חודש דצמבר 2014.

13. גילוי בדבר שכר רואה חשבון המבקר

רואה החשבון המבקר של החברה הינו משרד רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר. שכר טרחת רואה החשבון המבקר מאושר ע"י דירקטוריון החברה (עובר לאישור שכ"ט רו"ח המבקר על ידי דירקטוריון החברה, דנה ואישרה וועדת הביקורת את שכ"ט והיקף עבודתו של רו"ח המבקר ואת עבודתו של רואה החשבון המבקר וציינה, כי רואה החשבון המבקר מבצע את תפקידו בנאמנות ובמקצועיות, זאת, בין היתר, בהתבסס על הביקורת שערך לדוחות הכספיים וכן בהתבסס על דיווח החברה, והביאה את המלצותיה לעניין זה בפני דירקטוריון החברה). שכר הטרחה נקבע

במשא ומתן עם רואה החשבון בהתאם להיקף שעות העבודה הנדרש. להלן פירוט שכר הטרחה הכולל, לו זכאי רואה החשבון המבקר, בשנת הדיווח ובשנה שקדמה לה :

שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
אלפי ₪	
2014	2015
125	172

בגין שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס(*)

סה"כ היקף שעות העבודה בגין ביקורת בשנת 2015 – 1,171, בשנת 2014 – 1,010.

(*) כולל שכ"ט עבור ביקורת הדוחות הכספיים של השותפות. בשנת 2015 כולל שכ"ט בגין תשקיף מדף.

14. אישור הדוחות הכספיים

14.1. הוועדה

הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן: "ועדת הדוחות"), מופקדת על בקרת העל בחברה. ועדת הדוחות הינה גם ועדת הביקורת של החברה וחברים בה, ה"ה בועז ליננברג (דח"צ ויו"ר ועדת הדוחות), ציפורה קרפל (דח"צ), ומאיר שני (דירקטור בלתי תלוי) כאשר למר ליננברג ומר שני מיומנות חשבונאית פיננסית, וזאת בשים לב להשכלתם ולניסיונם המקצועי. לפרטים נוספים אודות חברי ועדת הדוחות ראה תקנה 26 לפרק ד' להלן.⁸

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.

14.2. הליך אישור הדוחות הכספיים

ועדת הדוחות בוחנת, באמצעות הצגה מפורטת של נושאי המשרה בחברה, לרבות מנכ"ל החברה והדירקטור, מר אבישי נועם, 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, את יישום עקרון הגילוי הנאות בדוחות הכספיים ובמידע הנלווה להם ואת הערכות השווי, לרבות ההנחות והאומדנים שבבסיסן. ועדת הדוחות בוחנת היבטים שונים של בקרה וניהול סיכונים, הן כאלה המשתקפים בדוחות הכספיים (כדוגמת הדיווח על סיכונים

⁸ עובר למינוי חברי ועדת הדוחות הצהירו כל חברי ועדת הדוחות בהתאם לנדרש על פי תקנה 3(א)(5) לתקנות החברות (הוראות ותנאים לעניין הליך אישור הדוחות הכספיים), התש"ע – 2010.

פיננסיים) והן כאלה המשפיעים על מהימנותם של הדוחות הכספיים. במקרה הצורך, דורשת ועדת הדוחות כי יסקרו בפניה נושאים לפי בחירתה.

טיוטת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2015 נמסרה לחברי ועדת הדוחות ביום במרץ 2015. בישיבת ועדת הדוחות בקשר עם הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2015, שנערכה ביום 16 במרץ 2016 נכחו כל חברי ועדת הדוחות מר בועז ליננברג, גבי ציפורה קרפל ומר מאיר שני וכן מר אבישי נועם וה"ה אלי סורזון, סמנכ"ל כספים, מעריך השווי ממשד דה קאלו בן יהודה ורו"ח של החברה אשר, לאחר סקירת סמנכ"ל הכספים של החברה ולאחר עיון ובדיקה מקיפים של הדוחות הכספיים, ולאחר סקירת מעריכי השווי בגין הערכות השווי של חברות הפורטפוליו ושווין ההוגן של הלוואות המדען הראשי, החליטו להמליץ לדירקטוריון החברה לאשר את הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2015.

המלצת ועדת הדוחות הועברה לדירקטוריון החברה ביום 16 במרץ 2015, 4 ימי עסקים טרם ישיבת דירקטוריון החברה, אשר להנחת הדירקטוריון הינו זמן סביר לאור היקף ומורכבות הדוחות הכספיים. טיוטת הדוחות הכספיים נמסרה לחברי הדירקטוריון ביום 17 במרץ 2016. בישיבת דירקטוריון החברה, אשר נערכה ביום 21 במרץ 2016, נכחו ה"ה: טל מניפז, אבישי נועם, אבי ליאור, מאיר שני, בועז ליננברג וציפורה קרפל.

לאחר קבלת המלצות ועדת הדוחות, הוחלט לקבל את המלצת ועדת הדוחות ולאשר את הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2015.

אבישי נועם
מנכ"ל ודירקטור

טל מניפז
יו"ר הדירקטוריון

21 במרץ 2016

פרק ד' - פרטים נוספים על החברה

חלק ד - פרטים נוספים על החברה

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	<u>תקנה</u>
56	תקנה 8 ב
58	תקנה 10 א
58	תקנה 10 ג - שימוש בתמורת ניירות ערך
59	תקנה 11 - השקעות בחברות בת ובחברות קשורות לתאריך המאזן
59	תקנה 12 - שינויים בהשקעות בחברות בת וקשורות בתקופת הדו"ח
60	תקנה 13- הכנסות של חברות בנות וקשורות והכנסות החברה מהן לתאריך המאזן
60	תקנה 14 - יתרות הלוואות לתאריך המאזן
60	תקנה 20 - מסחר בבורסה
61	תקנה 21 - תשלומים לנושאי משרה
63	תקנה 21 א - השליטה בתאגיד
63	תקנה 22 - עסקה עם בעל שליטה
64	תקנה 24 - מניות וני"ע המירים המוחזקים ע"י בעלי עניין בחברה לתאריך הדו"ח
64	תקנה 24 א - הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים
64	תקנה 24 ב – מרשם בעלי מניות
66	תקנה 26 - הדירקטורים
69	תקנה 26 א -נושאי משרה בכירה בחברה
71	תקנה 26 ב - מורשה חתימה בחברה
71	תקנה 27 -רואה החשבון של החברה
71	תקנה 28 - שינוי בתקנון
71	תקנה 29 - המלצות והחלטות הדירקטורים
71	תקנה 29 א - החלטות החברה

פרטים הנדרשים בהתאם לתקנה 8ב (ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים),

התש"ל-1970 בנוגע להערכת שווי מהותית מאוד/ מהותית

השקעות בחברות פרויקט	זיהוי נושא ההערכה
31.12.15	עיתוי ההערכה
30,639 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
28,793 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. מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד לחברה, כהגדרתו מונח זה בעמדת סגל של רשות ניירות ערך 105-30 מיום 22 ביולי 2015 (להלן: "עמדת הרשות")	זיהוי המעריך ואפיוניו
רו"ח, בעל תואר ראשון בכלכלה. בעל ניסיון של מספר שנים בביצוע הערכות שווי דומות, וכן ייעוץ כלכלי.	ניסיון בביצוע הערכות שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים ובהיקפים דומים לאלה של ההערכה המדווחות או העולים על היקפים אלה
בהתאם לעמדת הרשות, לאור העובדה שהחשיפה של מעריך השווי בגין הסכם השיפוי עימו נמוכה מפי 3 מסך שכה"ט ששולם לו, חזקה כי לחברה תלות במעריך השווי. למען הסר ספק, יובהר, כי מעבר לאמור לעיל, אין לחברה 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 ומכפיל מכירות	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו
ראה הערכת השווי המצורפת לדוח זה, וכן הערכת שווי אשר צורפה לדוח הרבעוני של החברה ליום 31 במרץ 2015, אסמכתא מספר 1021561-01-2015, וכן הערכת שווי אשר צורפה לדוח הרבעוני ליום 30 ביוני 2015, אסמכתא מספר 098469-01-2015.	ההנחות לפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה
ראה הערכת השווי המצורפת	שיעור ההיוון
70%	סטיית תקן
מנכ"ל וסמנכ"ל כספים	זהות האורגן שהחליט על ההתקשרות עם מעריך השווי
אפריל 2015	מועד ההתקשרות עם מעריך השווי
הערכת השווי ההוגן של החזקות החברה בחברות פרויקט	הסיבות שבעטיין הוזמנה הערכת השווי
כן	האם ניתנה הסכמה מראש של מעריך השווי לצירוף הערכת השווי לדוח זה
לא	האם ישנן התניות לגבי שכר הטרחה

	ומה מידת השפעתן על תוצאות הערכת השווי
--	--

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

הלוואות מהמדען הראשי	זיהוי נושא ההערכה
31.12.15	עיתוי ההערכה
4,442 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
4,484 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. מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד לחברה, כהגדרתו מונח זה בעמדת הרשות.	זיהוי המעריך ואפיוניו
רו"ח, בעל תואר ראשון בכלכלה. בעל ניסיון של מספר שנים בביצוע הערכות שווי דומות וייעוץ כלכלי.	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 מסך שכה"ט ששולם לו, חזקה כי לחברה תלות במעריך השווי. למען הסר ספק, יובהר, כי מעבר לאמור לעיל, אין לחברה 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
ערך נוכחי של תשלומי הקרן והריבית מהוונים בשיעור ריבית בה הייתה מחוייבת כל חברת פרויקט לו נטלה הלוואה בתנאים דומים מצד שלישי.	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו
ראה הערכת השווי המצורפת לדוח זה..	ההנחות לפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה
ראה הערכת השווי המצורפת	שיעור ההיוון
70%	סטיית תקן

למידע נוסף אודות ההתקשרות עם מעריך השווי ראה הטבלה שלעיל.

תמצית דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

(תקנה 10א)

רבעון 4 באלפי ₪	רבעון 3 באלפי ₪	רבעון 2 באלפי ₪	רבעון 1 באלפי ₪	
309	235	214	171	הכנסות מהטבה בגין הלוואת מהמדען הראשי
-	-	-	15	הכנסות ממתן שירותים לחברות פרויקט
123	39	6	79	הכנסות אחרות
-	1,536	-	6,777	עליית ערך השקעות
-	-	1	1	הכנסות מימון
432	1,810	221	7,043	סה"כ הכנסות
696	507	886	582	עלות מתן השירותים
2,261	-	534	-	ירידת ערך השקעות, נטו
32	606	622	659	הוצאות מימון
85	-	27	-	הוצאות אחרות
3,074	1,113	2,069	1,241	סה"כ עלויות
(2,642)	697	(1,848)	5,802	רווח (הפסד) מפעולות
-	-	-	-	מסים על הכנסה
(2,642)	697	(1,848)	5,802	רווח (הפסד) לתקופה

שימוש בתמורת ניירות הערך שהוצעו בתשקיף

(תקנה 10 ג')

ביום 2 באפריל 2014 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, זאת על פי דוח הצעת מדף מיום 31 במרץ 2014. תמורת ההנפקה נטו הסתכמה בכ-5.5 מיליון ש"ח.

כמו כן, ביום 1 במרץ 2016 הנפיקה החברה 5,200,000 מניות רגילות בנות 1 ₪ ביחד עם 2,600,000 כתבי אופציה (סדרה 5) הניתנים למימוש למניות החברה, זאת על פי דוח הצעץ מדף מיום 28 בפברואר 2016. תמורת ההנפקה נטו הסתכמה בכ-___ מיליון ש"ח. החברה משתמשת בתמורת ההנפקות האמורות להשקעות בחברות פורטפוליו קיימות ולהשקעות בחברות חדשות, וכן למימון הפעילות התפעולית של החברה.

עד לשימוש בפועל בתמורת ההנפקה מושקעים כספי תמורת ההנפקה בהשקעות סולידיות, לרבות פיקדונות לזמן קצר וכיוצ"ב. למען הסר ספק יובהר, כי השקעה בנגזרים ו/או באגרות חוב קונצרניות לא מדורגות אינן נחשבות כהשקעה סולידיה.

רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות בתאריך המאזן (באלפי ש"ח) (תקנה 11)

שם החברה	סוג נייר ערך ומספר מניות	סה"כ ע.ג. ש"ח	ערך מאזני
גיימפלי אינק	785,650 בכורה E		10,301
מדיטייט בע"מ	365,000 מניות בכורה א' 45,000 אופציות למניות בכורה א' 18,214 מניות בכורה א' 13,298 מניות בכורה ב'	44,151	8,132
פוליפיד בע"מ	4,050,000 מניות בכורה א' 450,000 אופציות למניות בכורה א' 698,487 מניות בכורה ב' 989,195 מניות בכורה ב-1	61,877	8,764
סאגונה נטוורקס בע"מ	822,143 מניות בכורה א' 263,403 מניות בכורה ג-1	10,855	6,255

לפרטים אודות שיעור החזקה בהון, זכויות הצבעה וסמכות למינוי דירקטורים, ר' סעיף 1.1.2 לפרק א' לעיל.

שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדו"ח

(תקנה 12)

תאריך השינוי	מהות השינוי	שם החברה	סוג המניה	סה"כ ע.ג. נקוב	עלות באלפי ש"ח
2.2015	הלוואה המירה	פלייקסט	-	-	701
5.2015	הלוואה המירה	פלייקסט	-	-	155

הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות וההכנסות מהן לתאריך המאזן

(תקנה 13)

בשנת הדוח לא קיבלה החברה הכנסות מחברות כלולות מהותיות. החברה מיישמת את תקן 39 של IFRS ובהתאם מציגה את השקעותיה בחברות כלולות על פי שוויין ההוגן. לפיכך לא ניתן מידע על הרווח וההפסד של חברות כלולות מהותיות.

מסחר בבורסה - הפסקות מסחר, רישום ניירות ערך למסחר

(תקנה 20)

- א. בשנת הדיווח לא בוצעו הפסקות מסחר בניירות הערך השונים של החברה, למעט הפסקת מסחר קצובה בגין פרסום דוח רבעוני.
- ב. לפרטים בדבר רישום למסחר בבורסה של מניות וכתבי אופציה ראו תקנה 10ג' לעיל.

תגמולים לנושאי משרה בכירה

(תקנה 21)

להלן פירוט העלות הכוללת של התשלומים ששילמה החברה בשנת הדיווח לכל אחד מחמשת נושאי המשרה הבכירה בחברה (כפי שהוכרו בדוחות הכספיים):⁹ ¹⁰

ס"ח (אלפי ש"ח)	תגמולים בעבור השירותים (אלפי ש"ח)				היקף משרה	שיעור החזקה	שכר	תשלום		פרטי מקבל התגמולים
	מבוסס מניות	מענק	מבוסס מניות	מענק				מבוסס מניות	מענק	
943	192	16	735	1.61%*) (	70%					ענת צור סגל (1) ודירקטורית
626	83	3	540	-	100%					אלי סורזון (2) סמנכ"ל כספים
379	94	12	273	-	40%					דפנה חיים- לנגפורד (3) סמנכ"ל פיתוח עסקי
770	84	-	696	-	100%					אורי חושן (4) מנכ"ל השותפות
220	-	-	220	1.31%	לא נקבע					טל מניפו (5) יו"ר הדירקטוריון

(*) כפי שהיה ידוע במועד סיום כהונתה של גב' צור סגל כדירקטורית בחברה

(1) להלן פירוט בדבר העסקת גב' צור סגל

גב' ענת צור סגל חדלה מלכהן כמנכ"לית החברה ביום 31 בינואר 2016.

⁹ בפרק הזמן בין מועד הדוח לבין מועד פרסומו, שולם לנושאי המשרה שלעיל שכר ואו דמי ניהול, לפי העניין, בהתאם לתנאים דלעיל באופן יחסי כמספר החודשים שבתקופה זו.

¹⁰ במהלך שנת 2015 השתתפה השותפות בחלק מעלות השכר של החברה, בסכום כולל של 795 אלפי ש"ח.

לפרטים אודות תנאי הסכם ההתקשרות עימה עד למועד האמור, ר' ס"ק (1) ל תקנה 21 לפרק ד' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2014 שפורסם ביום 18 במרץ 2015, מס' אסמכתא -2015-054595 (להלן: "הדוח התקופתי לשנת 2014").
גבי ענת צור סגל חדלה מלכהן כדירקטורית בחברה ביום 8 במרץ 2016.

(2) להלן פירוט בדבר העסקת סמנכ"ל הכספים של החברה

עלות שכרו של מר סורזון כוללת את הרכיבים הבאים: שכר בסיס בסכום של 26,500 ש"ח, הפרשות סוציאליות כמקובל, ואחזקת רכב.
לפרטים אודות אופציות שהוקצו למר סורזון ראה ביאור 18 בדוחות הכספיים.
הסכם העסקה של מר סורזון אינו מוגבל בזמן, וכל צד יכול לסיים את ההתקשרות מוקדמת בהודעה מראש של 60 ימים.
לפרטים אודות אופציות לא רשומות למסחר שהוקצו למר סורזון בשנת 2014, ר' ס"ק (2) לתקנה 21 לפרק ד' לדוח התקופתי לשנת 2014.
בהתאם למדיניות התגמול של החברה, קיבל מר סורזון מענק בגובה של כ- 3 משכורות, וזאת בשל תרומתו להשלמת עסקת מכירת החזקותיה של החברה באורתוספייס.

(3) להלן פירוט בדבר העסקתה סמנכ"לית פיתוח עסקי של החברה

עלות שכרה כוללת את הרכיבים הבאים: שכר בסיס בסכום של 17,300 ש"ח והפרשות סוציאליות כמקובל. לפרטים אודות אופציות שהוקצו לגבי חיים-לנגפורד ראה ביאור 18 בדוחות הכספיים. הסכם העסקה של גבי חיים-לנגפורד אינו מוגבל בזמן, וכל צד יכול לסיים את ההתקשרות מוקדמת בהודעה מראש של 30 ימים.
לפרטים אודות אופציות לא רשומות למסחר שהוקצו לגבי חיים לנגפורד בשנת 2014, ר' ס"ק (3) לתקנה 21 לפרק ד' לדוח התקופתי לשנת 2014.
בהתאם למדיניות התגמול של החברה, קיבלה גבי חיים- לנגפורד בONUS בשיעור של 1.5% מהרווח שנוצר לחברה בגין מכירת החזקותיה של החברה באורתוספייס.

(4) להלן פירוט בדבר העסקת מנכ"ל השותפות

מר אורי חושן משמש כמנכ"ל החממה. עלות שכרו כוללת את הרכיבים הבאים: שכר בסיס בסכום של 42,000 ש"ח, הפרשות סוציאליות כמקובל, ואחזקת רכב.
לפרטים אודות אופציות שהוקצו למר חושן ראה ביאור 18 בדוחות הכספיים.
הסכם העסקה של מר חושן אינו מוגבל בזמן, וכל צד יכול לסיים את ההתקשרות מוקדמת בהודעה מראש של 60 ימים.
במהלך תקופת הדוח קיבל מר חושן מענק בגובה 2 משכורות.

(5) פירוט בדבר העסקת יו"ר דירקטוריון החברה

לפירוט בדבר תנאי העסקת יו"ר דירקטוריון החברה, ראה ביאור 21ב' לדוחות הכספיים.

פירוט התגמולים שניתנו לדירקטורים בחברה שאינם מפורטים לעיל

מעבר לחמשת נושאי המשרה שפורטו בסעיף 1 לעיל, שילמה החברה בשנת 2015 לדירקטורים בחברה, אשר זכאים לגמול בהתאם לתנאי כהונתם והעסקתם, גמול דירקטורים בגובה הסכום המזערי כקבוע בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, בסך כולל של כ- 243 אלפי ש"ח.

השליטה בתאגיד

(תקנה 21א)

החברה אינה רואה במי מבעלי מניותיה כבעל שליטה בחברה.

החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

(תקנה 24)

להלן פירוט החזקות בעלי עניין בחברה בניירות ערך של החברה:

שמות בעלי העניין/נושאי המשרה*	כמות המניות	כתבי אופציה (סדרה 4)	כתבי אופציה (סדרה 5)	אופציות לא רשומות	אחוז בהון ובהצבעה בדילול מלא	אחוז בהון ובהצבעה בדילול מלא
נובוקום טכנולוגיות בע"מ	2,942,856	-	-	-	6.90%	8.25%
מנורה מבטחים פנסיה וגמל בע"מ	3,143,895	-	-	-	7.37%	8.81%
ילין לפידות החזקות בע"מ	2,565,917	420,000	-	-	7.00%	7.19%
אבנר ליאור	454,491	-	-	-	1.07%	1.27%
ח.מר תעשיות בע"מ	2,519,180	-	-	-	5.91%	7.06%
חיים מר	330,738	-	-	-	0.77%	0.92%
טל מניפז	465,809	-	-	-	1.09%	1.31%
מבני תעשיה בע"מ	1,657,500	-	-	-	3.89%	4.64%
Centaurus Investments Limited	5,910,000	-	1,350,000	-	17.02%	16.56%
קפיטל פוינט בע"מ	2,500,000	-	1,250,000	-	8.79%	7.01%
אלי סורזון	-	-	-	100,000	0.23%	-
דפנה חיים לנגפורד	-	-	-	80,000	0.19%	-
קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (התאגיד המדווח)	4,012,546	-	-	-	-	-
סה"כ	23,292,932	420,000	2,600,000	180,000	52.71%	54.03%

הון רשום, הון מונפק וניירות ערך

(תקנה 24א)

לפרטים אודות ההון הרשום, המונפק וניירות ערך המירים של החברה ר' דיווח מיידי מיום 1 במרץ 2016 מס' אסמכתא 2016-01-038269 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

מרשם בעלי מניות

(תקנה 24ב)

לפרטים אודות מרשם בעלי המניות של החברה ראה דיווח מיידי מיום 1 במרץ 2016 מס' אסמכתא 2016-01-038269 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

מען רשום

(תקנה 25א)

רחוב יגאל אלון 76 תל אביב

דוא"ל: info@xenia.co.il

טלפון: 09-9575259 פקסימיליה: 02-5661881

דירקטוריון החברה
(תקנה 26)

	שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה החברה	התאריך שבו החלה כהונתו של הדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
1	טל מניפז	024163560	08.02.1969	יגאל אלון, 76, תל-אביב	ישראלית	ועדת השקעות	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	אין	19.5.2011	בוגר תואר ראשון בכלכלה וחשבונאות מאוני' ת"א, מוסמך במנהל עסקים מאוני' ת"א	מנכ"ל חברת פורילנד השקעות בע"מ, מכהן כדירקטור בחברות פרטיות בעיקר בתחום הטכנולוגיה - הון סיכון	
2	חיים מר	04063954	16.11.1948	רחוב יואב 25, תל אביב	ישראלית	ועדת השקעות	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	יו"ר דירקטוריון ח.מר תעשיות בע"מ, בעלת עניין חברה	6.4.2006	בוגר תואר ראשון במתמטיקה מהטכניון	דירקטור בחברות MTS בע"מ, IntegraTrak Inc. בע"מ, S.T.S, MTS מערכות אלקטרוניות בע"מ, אניור טכנולוגיות בע"מ, נובקום טכנולוגיות בע"מ, גי.אי.אס. אנרגיה ירוקה בע"מ, פארק תעשיות משגב בע"מ, IMSN בע"מ, סיטמר בע"מ, חלל תקשורת בע"מ, אתנה גי.אס.3 יישומים ביטחוניים בע"מ, באנדויד בע"מ, מ.מ. לווינות ותקשורת בע"מ, פלייקאסט מדיה סיסטמס בע"מ, או.אר.טי.סק. מערכות בע"מ, קסניה ון ליר שותפות כללית, מר אנרגיות מתחדשות בע"מ, מר טלקום בע"מ, מר עבודות מתכת בע"מ, מר מערכות אבטחה ותקשורת בע"מ, טקמר	לא

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי- דין	נתינות	חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריו ן	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
											בע"מ, מר ליעל בע"מ, מר אופקים בע"מ	
4	אבנר ליאור	007776115	5.7.1948	ארטור רובינשטיין 5 תל אביב	ישראלית	לא	לא	אין	11.5.2006	בוגר תואר ראשון בכלכלה וסטטיסטי קה מאוני' ת"א	ניהול סטארט-אפ בתחום שתלים רפואיים, ניהול שיווק של חברה בתחום מוצרים רפואיים, ייעוץ שיווקי לחברות בתחום מכשור רפואי. ובפאנוייל בע"מ	לא
5	בועז ליננברג	000947705	14.7.1946	יוסף מילוא 23, תל אביב	ישראלית	דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	אין	23.2.2010	בוגר תואר ראשון בגיאולוגיה מהאוני' העברית	שותף בקואטרו סוכנות לביטוח, דירקטור בשירביט חברה לביטוח.	לא

	שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו של דירקטור החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
6	ציפורה קרפל	2772408	20.4.1950	אורי 6, תל אביב	ישראלית	ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול	דירקטורית חיצונית	כשירות מקצועית	אין	23.2.2010	בוגרת תואר ראשון במדעי המחשב מטעם הטכניון ומוסמכת במנהל עסקים מאוני' בר-אילן	לשעבר סמנכ"לית פיתוח עסקי בביטוח ישיר השקעות פיננסיות בע"מ. דירקטורית באדגר השקעות ופיתוח בע"מ. דירקטורית ב - AMS	לא
7	מאיר שני	008409732	8.9.1945	הנוף 28 סביון	ישראלית	ועדת ביקורת, הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול	דירקטור בלתי תלוי	מומחיות חשבונאית ופיננסית.	אין	29.4.2015	בוגר חשבונאות וכלכלה- אונ' ת"א, מוסמך מנהל עסקים- אונ' ת"א	מנכ"ל שני הדסים בע"מ, מנכ"ל שני - אהרונ' יזום והשקעות 1995 בע"מ. דירקטור באידיבי חברה לפתוח בע"מ, יו"ר דירקטוריון סנו אינטרטרנס בע"מ, דלקסן מחזור בע"מ, שני הדסים בע"מ, א.ג.ד.א. בע"מ, שני - אהרונ' יזום והשקעות 1995 בע"מ, מאיר שני נכסים בע"מ, מאיר שני, מקרקעין (1992) בע"מ.	לא.

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי- דין	נתינות	חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריו ן	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריך שבו החלה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של עניין אחר בחברה
8	אבישי נועם	052770492	חטיבת גולני 47, רעננה	ישראלית	אין	לא	מומחיות חשבונאית ופיננסית.	מנכ"ל החברה. יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל נובוקום טכנולוגיות בע"מ, בעלת עניין בחברה.	5.1.2016	בוגר הנדסת מחשבים, הטכניון, מוסמך טכנולוגיה בין תחומית- EMU ,Michigan פיזיקה אלקטרוניק ה- ב"ס להנדסאים ת"א	מנכ"ל Crafty Arcade עד 10/2014, יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל נובוקום טכנולוגיות בע"מ, יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל נובסט בע"מ. דירקטור בבית מרגליות בע"מ, נובוקום טכנולוגיות בע"מ ונובסט בע"מ.	לא.

דירקטורים שכהונתם הסתיימה בשנת 2015 ולאחריה

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בוועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריכים שבהם החלה ונסתיימה כהונתו של הדירקטור החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
1	ערן בנדולי	058507385	29.12.1963	לוי אשכול 15 תל אביב	ישראלית	ועדת השקעות, ועדת ביקורת, ועדת מאזן וועדת תגמול	דירקטור בלתי תלוי	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	אין	6.4.2006	מכהן כמנהל חברות פרטיות בגרמניה העוסקות בתחום הנדל"ן, משנת 2009 ועד 2011 שימש כסמנכ"ל כספים של Expand Networks, דירקטור בחברת קמטק בע"מ	לא

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריכים שבהם החלה ונסתיימה כהונתו כדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
										תואר שני במינהל עסקים (MBA), בהצטיינות מאוניברסיטת KU Leuven בבליה		
2	דן אלון	022642425	22.11.1966	ישעיהו 16 ת"א	ישראלית	לא	לא	אין	17.10.2011 כהונתו נסתיימה ביום 28 בדצמבר 2015.	בוגר תואר ראשון במשפטים מאוני' שפילד באנגליה	עד לחודש יוני 2011, כיהן מר דן אלון כשותף בכיר ומנהל מחלקת שוק ההון וחדלות פירעון במשרד עו"ד, המשמש כיועץ משפטי של החברה. החל מיוני 2011 ועד יוני 2012 כיהן כבכיר בפועלים אי בי אי חיתום והנפקות בע"מ. כיום, בעל משרד עו"ד עצמאי, המספק שירותים, בין היתר, לקבוצת מר שהינה בעלת עניין בחברה. יו"ר דירקטוריון דורסל (ב.א.ז.) בע"מ.	לא
3	ענת צור סגל	022179915	24.6.1966	ניסים אלוני 6, תל-אביב	ישראלית	ועדת השקעות	לא	אין ¹¹	6.4.2006 כהונתה נסתיימה ביום 8 במרץ 2016.	תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים,	מכהנת כדירקטורית בחברות פרטיות בבעלותה המלאה. בעלת חברת ייעוץ עסקי וגיוסי הון לחברות היי-טק. כיהנה כדירקטורית בחברות	לא

¹¹ חדלה לכהן כמנכ"ל החברה ביום 1 בפברואר 2016.

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	מענו להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדה או ועדות של הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי/ דירקטור חיצוני	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית	תפקיד שממלא כעובד החברה, של חברה בת שלה, חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה	התאריכים שבהם החלה ונסתיימה כהונתו של הדירקטור של החברה	השכלה	עיסוק ב-5 שנים האחרונות ופירוט תאגידים בהם משמש כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
										ותואר ראשון במשפטים, תואר שני במנהל עסקים (התמחות מימון) – כולם מאוני ת"א	כדלקמן: סופרפיש אינק., אקטיוויין בע"מ, מדי-טייט בע"מ, סלימדקס בע"מ, קונ-טרסט טכנולוגיות בע"מ, פוליפיד בע"מ, בוקפלס בע"מ, ניטסטיץ בע"מ.	

נושאי משרה בכירה של החברה
(תקנה 26א)

	שם נושא המשרה הבכירה	מספר תעודת זהות	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	תפקידו בחברה, בחברת הבת שלה, בחברה קשורה שלה או בבעל עניין בה	בעל עניין בחברה	בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	השכלה	עיסוק בחמש שנים האחרונות
1	אלי סורזון	0285405077	3.4.1971	11.2.2007	סמנכ"ל כספים של החברה ושל השותפות (משמש גם כאחראי על ניהול סיכוני שוק)	לא	לא	בוגר תואר ראשון במנהל עסקים ובחשבונאות מהמכללה למנהל	משמש כסמנכ"ל הכספים של החברה
2	דפנה חיים לנגפורד	016510331	13.1.1974	3.4.2011	סמנכ"ל פיתוח עסקי של החברה ושל השותפות	לא	לא	ד"ר לביופיזיקה מהטכניון	יו"ר ארגון הביומימיקרי הישראלי. לשעבר, סמנכ"לית פיתוח עסקי ושיווק בחברת מדינגו בע"מ
4	מיגל אלחנטי	011189768	4.1.1960	19.5.2011	מבקר פנים	לא	לא	בוגר תואר ראשון בחשבונאות, מונטיווידאו, אורוגוואי, בוגר תואר ראשון במשפטים מאוני ת"א	שותף במשרד רו"ח בייקר טילי

מורשי חתימה של החברה**(תקנה 26ב)**

לחברה אין מורשה חתימה עצמאי.

רואה חשבון של החברה**(תקנה 27)**

קוסט פורר גבאי את קסירר, משרד רואי חשבון, מרחוב עמינדב 3, תל אביב.

שינוי בתזכיר או בתקנון**(תקנה 28)**

ביום 29 בדצמבר 2015 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את תיקון תקנון החברה באופן שתתווסף בו האפשרות למתן פטור מאחריות לנושאי משרה. לפרטים, ר' דיווח מיידי מיום 29 בדצמבר 2015, מס' אסמכתא 2015-01-080686 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

המלצות והחלטות הדירקטורים, החלטות האסיפה הכללית המיוחדת**(תקנה 29)**

ביום 8 במרץ 2016 החליטה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה לאשר את הארכת מינויו של מר בועז לינגברג כדירקטור חיצוני בחברה לתקופה בת 3 שנים נוספות, החל מיום 23 בפברואר 2016 וכן לחדש את תנאי כהונתו והעסקתו. לפרטים נוספים, ר' דיווח מיידי מיום 8 במרץ 2016, מס' אסמכתא 2016-01-002334 (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

החלטות החברה**(תקנה 29א)****פטור, ביטוח ושיפוי**

לפרטים אודות תנאי פוליסת ביטוח לנושאי משרה, ראה דיווח מיידי של החברה מיום 11 בפברואר 2013 (מס' אסמכתא 2013-01-036021) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).
לפרטים אודות כתבי התחייבות לשיפוי ופטור מאחריות ראה דיווח מיידי של החברה מיום 19 בנובמבר 2015 (מס' אסמכתא 2015-01-159243) (מידע זה מהווה הכללה על דרך ההפניה).

אבישי נועם,
מנכ"ל החברה

טל מניפז,
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 21 במרץ 2016

א. הצהרות מנהלים

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9ב(ד)(1):

אני, אבישי נועם, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2015 (להלן: "הדוחות");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות, משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של 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 הגילוי ובבקרה עליהם.

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

21 במרץ, 2016

אבישי נועם, דירקטור ומנכ"ל

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים:
אני, אלי סורזון, מצהיר כי לפי תקנה 9(בד)(2):

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2015 (להלן: "הדוחות");
 2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
 3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
 4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של 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 הגילוי ובבקרה עליהם.
- אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר על פי כל דין.

21 במרץ, 2016

אלי סורזון, סמנכ"ל כספים

21 מרץ 2016

**שווי הוגן החזקות בחברות
הפורטפוליו
ליום 31 בדצמבר, 2015**

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

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

Gibor Sport Building, 12th Fl., 7 Menachem Begin St., Ramat Gan 52681 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,
ביום 15 ביולי, 2015, נתבקשה חברת דה-קלו בן יהודה ושות' בע"מ (להלן - "**מעריך השווי**")
על ידי קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן - "**קסניה**") לאמוד את השווי ההוגן של החזקותיה
בחברות הפורטפוליו ליום 31 בדצמבר, 2015 (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
אישורנו 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.

מוסכם בין מעריך השווי לקסניה כי למעט במקרים בהם פעל מעריך השווי ברשלנות או בזדון, במרמה או תוך הפרת הסכם ההתקשרות, לא יישא מעריך השווי בכל אחריות כלפי קסניה או, לחילופין כלפי צד שלישי. במקרה של הליך משפטי מול צד שלישי ביחס לשירותים שביצע מעריך השווי עבור קסניה, מתחייבת קסניה לשאת בכל ההוצאות הסבירות שתידרשנה עבור ייצוג משפטי, לרבות יעוץ וחוות דעת מומחים.

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):

ריכוז ממצאים	
חברה	שווי החזקות
פוליפיד בע"מ	2,087
קסונליט בע"מ	337
אינטו וויו בע"מ	409
סופר פיש אינק	700
סאגונה נטוורקס בע"מ	1,603
מדיטייט בע"מ	2,084
סה"כ	7,220

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

6	1. קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ
7	2. מתודולוגיה
12	3. פוליפיד בע"מ
12	3.1 תיאור פעילות החברה
12	3.2 הערכת שווי החזקות קסניה
18	3.3 ריכוז ממצאים
18	3.4 ניתוח רגישות
19	4. קסנוליט מדיקל בע"מ
19	4.1 תיאור פעילות החברה
20	4.2 הערכת שווי החזקות קסניה
25	5. אינטו וויו בע"מ
25	5.1 תיאור פעילות החברה
25	5.2 הערכת שווי החזקות קסניה
30	6. סופר פיש אינק
33	6.1 הערכת שווי החזקות קסניה
36	6.2 ריכוז ממצאים
36	6.3 ניתוח רגישות
37	7. שווי החזקות בחברות נוספות בפורטפוליו

1. קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ 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**"). 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 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.

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 שמשקף 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 תזרימי המזומנים הצפוי של החברה, (בכל אחד מהתרחישים), על ידי חיזוי הרווח התפעולי, שיעורי המס והתאמות תפעוליות והוניות, וזאת על מנת לעבור מהרווח החשבונאי לתזרימי מזומנים. עבור כל תרחיש יש לאמוד את ההסתברות למימוש 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 הקיימים 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

3.1. תיאור פעילות החברה

פוליפיד בע"מ (להלן - "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, המספר 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).

3.2. הערכת שווי החזקות קסניה

הערכת שווי פוליפיד

ביום 31 בדצמבר, 2015 מסרה הנהלת קסניה כי פוליפיד נמצאת במו"מ לגיוס הון תמורת הנפקת מניות כאשר ההסתברות לסגירת העסקה הינה גבוהה מאוד. ביום 2 בפברואר, 2016, חתמה פוליפיד על הסכם גיוס ההון בסך של כ- 21.946 מיליון דולר ממשקיעים חדשים ומבעלי מניות קיימים בתמורה להנפקת 19,887,076 מניות בכורה D-1 (1.1036 דולר למניה) ו- 20,050,185 כתבי אופציה למניות בכורה D-2.

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 המניות¹

סוג מכשיר	דילול מלא	אירוע הנזלה	שיעור מסך המניות באירוע הנזלה
מניות רגילות	4,544,628	4,544,628	6.26%
כתבי אופציה למניות בכורה C-1*	90,622	90,622	0.12%
כתבי אופציה לעובדים:			
כתבי אופציה שהוענקו	8,692,224	8,692,224	11.97%
כתבי אופציה שטרם הוענקו	113,148	-	-
ESOP pool	1,488,095	-	-
סה"כ מניות רגילות	14,928,717	13,327,474	18.35%
מניות בכורה D-1 (פברואר, 2016)	19,887,076	19,887,076	27.38%
מניות בכורה C-2 (יוני, 2015)	3,432,570	3,432,570	4.73%
מניות בכורה C-1 (יוני, 2015)	5,405,210	5,405,210	7.44%
מניות בכורה B-1 (מאי, 2014)	7,419,087	7,419,087	10.21%
מניות בכורה B-1 (דצמבר, 2013)	3,053,166	3,053,166	4.20%
מניות בכורה B-1 (יוני, 2013)	421,475	421,475	0.58%
מניות בכורה B-1 (ינואר, 2013)	3,761,558	3,761,558	5.18%
מניות בכורה B (דצמבר, 2011)	2,056,363	2,056,363	2.83%
מניות בכורה B (נובמבר, 2012)	2,683,267	2,683,267	3.69%
מניות בכורה A-1 סבב 3	1,910,220	1,910,220	2.63%
מניות בכורה A-1 סבב 2	2,387,775	2,387,775	3.29%
מניות בכורה A-1 סבב 1	2,387,775	2,387,775	3.29%
מניות בכורה A	4,050,000	4,050,000	5.58%
מניות תפעול A	450,000	450,000	0.62%
סה"כ מניות בכורה	59,305,542	59,305,542	81.65%
סה"כ	74,234,259	72,633,016	100%
כתבי אופציה למניות בכורה **D-1	163,109	163,109	
כתבי אופציה למניות בכורה **D-2	20,050,185	20,050,185	
כתבי אופציה למניות בכורה **C-2	22,655	22,655	

* כתבי אופציה למניות בכורה C-1 אשר הוענקו לעובדת בחברה 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 שווה לתוספת המימוש, להערכתנו, כתבי האופציה דומים במהותם הכלכלית למניות רגילות.

** להלן תנאי כתבי האופציות:

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

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**	\$1.27	02/02/2019	חוזי - 4 שנים, במידה שלא מתרחש QPO - אזוי 5 שנים, במידה שמתרחש אירוע מיזוג / רכישה אזוי 3 שנים.
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-1 זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 6% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם, בנוסף יהיו זכאים ל- 30% על השקעתם המקורית.
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 יקבלו יותר מפי 3 על השקעתם המקורית, אזוי 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-1 (פברואר, 2016)	02/02/2016	19,887,076	\$1.104	21,946,444	4,192,122	6,583,933	32,722,498
מניות בכורה C-2 (יוני, 2015)	11/06/2015	3,432,570	\$1.103	3,787,791	896,736	-	4,684,528
מניות בכורה C-1 (יוני, 2015)	11/06/2015	5,405,210	\$0.828	4,473,428	1,059,056	-	5,532,484
מניות בכורה B-1 (מאי, 2014)	27/05/2014	7,419,087	\$0.606	4,493,006	1,410,743	-	5,903,749
מניות בכורה B-1 (דצמבר, 2013)	05/12/2013	3,053,166	\$0.606	1,849,000	648,529	-	2,497,529
מניות בכורה B-1 (יוני, 2013)	05/06/2013	421,475	\$0.606	255,246	99,785	-	355,031
מניות בכורה B-1 (ינואר, 2013)	17/01/2013	3,761,558	\$0.606	2,278,003	961,480	-	3,239,483
מניות בכורה B (דצמבר, 2011)	29/12/2011	2,056,363	\$0.430	883,208	452,464	-	1,335,672
מניות בכורה B (נובמבר, 2012)	05/11/2012	2,683,267	\$0.430	1,152,463	505,721	-	1,658,184
מניות בכורה A-1 סבב 3	01/08/2011	1,910,220	\$0.209	400,000	219,579	-	619,579
מניות בכורה A-1 סבב 2	01/04/2011	2,387,775	\$0.209	500,000	289,705	-	789,705
מניות בכורה A-1 סבב 1	12/10/2010	2,387,775	\$0.209	500,000	311,560	-	811,560
מניות בכורה A	16/03/2008	4,050,000	\$0.180	729,000	645,831	-	1,374,831
מניות תפעול A	16/03/2008	450,000	\$0.180	81,000	-	-	81,000
סה"כ		59,305,542		43,328,589	11,693,311	6,583,933	61,605,833

פרמטרים לחישוב שווי פוליפיד

- **מועד החישוב** - מועד החישוב הינו מועד גיוס ההון, דהיינו, **31 בדצמבר, 2015**.
 - **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 **1.31%**.
 - **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 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 פוליפיד. בעבודתנו הנחנו כי אורך החיים הינו **3 שנים**.
 - **נכס הבסיס** - הינו שווי פוליפיד אשר נאמד באמצעות חישוב איטרטיבי על ידי המשוואה הבאה (אלפי דולר):

$$21,946 = \{C(0) - C(32,722)\} + \{C(61,606) - C(182,558)\} \times 27.38\% + C(200,020) \times 27.38\% + 20,050,185 \times C(1.27\%)$$
- *כאשר \$1.27 הינו מחיר המימוש למניה שנקבע לכתבי האופציה למניות בכורה D-2 שקיבלו המשקיעים במסגרת עסקת הרכישה נשוא חוות הדעת.

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 (דולרים):

שיעור המניות בחלוקת התמורה באירוע הנזלה										
התמורה שתקבל באירוע הנזלה	D-1	C-2	C-1	B-1	B	A-1	A	רגילות	סה"כ	
{C(0) - C(32,722,498)}	100.0%	-	-	-	-	-	-	-	100%	
{C(32,722,498) - C(42,939,511)}	-	45.85%	54.15%	-	-	-	-	-	100%	
{C(42,939,511) - C(54,935,302)}	-	-	-	100.0%	-	-	-	-	100%	
{C(54,935,302) - C(57,929,158)}	-	-	-	-	100.0%	-	-	-	100%	
{C(57,929,158) - C(60,150,003)}	-	-	-	-	-	100.0%	-	-	100%	
{C(60,150,003) - C(61,605,835)}	-	-	-	-	-	-	100.0%	-	100%	
{C(61,605,835) - C(182,557,521)}	27.38%	4.73%	7.44%	20.18%	6.53%	9.20%	6.20%	18.35%	100%	
{C(182,557,521) - C(200,019,904)}	-	6.51%	10.25%	27.78%	8.99%	12.68%	8.53%	25.27%	100%	
{C(200,019,904)}	27.38%	4.73%	7.44%	20.18%	6.53%	9.20%	6.20%	18.35%	100%	

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

3.2.1. 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)	\$0.170	708,482	121
מניות בכורה B-1 2012 (דצמבר, 2012)	\$0.178	280,713	50
מניות בכורה B (דצמבר, 2011)	\$0.138	698,487	97
מניות בכורה A	\$0.105	4,050,000	425
מניות תפעול	\$0.091	450,000	41
סה"כ		6,187,682	734

3.2.2. 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		
678	539	375	60%	
906	734	526	70%	
1,136	932	684	80%	

3.2.3. 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-1 אשר נקבע בגיוס ההון נשוא תרחיש א' בחוות דעת זו (כ- 0.817 למניה כחלק מחבילת הנפקה הכוללת מניות וכתבי אופציה).

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

בתרחיש זה שיעור ההחזקה של קסניה צפוי להוות כ- 6.55%. מהון המניות בדילול מלא (6,187,682).

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

שווי החזקות בתרחיש הנפקה לציבור	
שווי למניה רגילה	0.817
מספר מניות קסניה	6,187,682
שווי החזקות	5,055

3.3. ריכוז ממצאים

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

שווי החזקות	הסתברות	שווי החזקות משוקלל
734	65%	477
5,055	35%	1,769
סה"כ		2,246

3.4. ניתוח רגישות

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

שווי החזקות משוקלל					
10%	20%	35%	40%	45%	הסתברות תרחיש ב
1,166	1,598	2,246	2,462	2,678	שווי החזקות משוקלל

4. קסנוליט מדיקל בע"מ

4.1. תיאור פעילות החברה

קסנוליט מדיקל בע"מ (להלן - "קסנוליט") עוסקת בפיתוח מוצר בתחום האורתרוסקופי שנועד למנוע מעבר רסיסי אבנים לכליה (לאחר פירוקם על ידי שימוש בלייזר). במהלך שנת 2011 קיבל המוצר אישור לשיווק באירופה ובחודש אוגוסט, 2012 קיבלה קסנוליט אישור לשיווק מה-FDA. בינואר, 2013 קיבלה קסנוליט אישור נוסף מה-FDA שהתייחס לשינויים אשר הוכנסו למוצר.

במהלך שנת 2013 החלה קסנוליט במכירות ראשוניות של המוצר באירופה. שוק המוצרים האורולוגיים בשנת 2014 מוערך בכ - 2.3 מיליארד דולר, כאשר הוא צפוי לגדול בקצב של כ - 13.2% בשנה לאור הזדקנות האוכלוסייה. כיום מבוצעות, בארה"ב בלבד, כ- 1.2 מיליון פרוצדורות לטיפול באבני כליה בשנה, מתוכן כ - 23% בשיטת ISWL - שיטת ריסוק אבני כליה באמצעות לייזר, שיטה זו התפתחה בשנים האחרונות ומהווה את השיטה העיקרית לטיפול באבני כליה הנמצאות בשופכן. המכשור הקיים היום בשוק אינו מאפשר חסימה מלאה של השופכן מכיוון שהוא מסופק בקטרים שמתאימים לקוטר שופכן ספציפי ואינו יעיל בקטרים קטנים או גדולים יותר מקוטר זה. בנוסף, המכשור הקיים בשוק מוכנס לשופכן בנוסף לתיל ההולכה בו משתמש האורולוג. המכשור אותו מפתחת קסנוליט הוא תיל מוליך חדש אשר נפתח בחלקו המרכזי לאריג מתכתי דק אשר פועל כסנן לחלקיקים מעל 1 מ"מ ומונע מעברם לכליה. מעבר לכך, האריג נפתח בצורה רדיאלית ומתאים את עצמו לכל קוטר של שופכן. תכונות אילו של המוצר יאפשרו לאורולוג לעבוד בקצב מהיר יותר עם הלייזר תוך שימוש בקצב זרימת נוזל גבוה יותר, דבר שישפר את הראות, ובחיכוך מינימלי עם דופן השופכן, דבר אשר יקטין את סיבוכי הפרוצדורה.

4.2. הערכת שווי החזקות קסניה

הערכת שווי קסנוליט

הטבלה שלהלן מציגה את אופן חישוב שווי קסנוליט בהתאם לשיטת מכפיל המכירות (אלפי דולר):

שווי קסנוליט לפי מכפיל מכירות	
640	אומדן מכירות לשנת 2018
4.34	מכפיל מכירות
15%	הנחת אי סחירות למכפיל המכירות
3.69	מכפיל מכירות לאחר הנחת אי סחירות
2,359	שווי תפעולי
1,383	שווי תפעולי מהוון
(46)	התחייבויות פיננסיות, נטו
1,337	שווי קסנוליט

מכפיל המכירות

על מנת לאמוד את שווי קסנוליט לפי שיטת מכפיל המכירות, השתמשנו במוצג מכפיל המכירות של 4 חברות נסחרות, הפועלות, בין היתר, בתחום פעילותה של קסנוליט. להלן המדגם:

חברה	מכפיל מכירות
Boston Scientific Corporation (BSX)	4.65
Medtronic plc (MDT)	4.95
CR Bard Inc. (BCR)	4.20
Teleflex Incorporated (TFX)	3.55
ממוצע	4.34
הנחת אי סחירות	15%
מכפיל מכירות לאחר הנחת אי סחירות	3.69

מחיר ההון

מחיר ההון נקבע בהתאם למודל ה-Capital Asset Pricing Model (להלן -CAPM), שהינו המודל המקובל לאמידת מחיר ההון של חברות או פעילויות. על פי מודל זה, הנוסחה לקביעת מחיר ההון הינה $Ke = R_f + \beta(R_m - R_f) + P$ כאשר:

- R_f - נאמד בהתבסס על התשואה לפדיון של אגרות חוב ממשלתיות של ארה"ב בעלות משך חיים ממוצע של עשר שנים. שיעור הריבית אשר שימש אותנו בחישובינו הינו 2.27%.
- β - הביטא נאמדה בהתבסס על חברות המדגם ששימשו אותנו באמידת מכפיל המכירות כפי שפורט לעיל. להלן המדגם:

חברה	β_l	D/E	D/V	β_u
(BSX)	0.97	19.31%	16.19%	0.86
Medtronic plc (MDT)	1.03	33.14%	24.89%	0.82
CR Bard Inc. (BCR)	0.69	10.00%	9.09%	0.65
Teleflex Incorporated (TFX)	0.72	19.44%	16.28%	0.64
ממוצע	0.85	20.47%	16.61%	0.74

ה- β_u אשר שימשה אותנו בחישובינו הינה **0.74**.

(Rm-Rf)- נאמדה בהתאם לפרמיית הסיכון לשוק הישראלי כפי שפורסמה באתר הכלכלי

Damodaran. פרמיית הסיכון אשר שימשה אותנו בחישובינו הינה **7.05%**.

P- שיעור תשואה נוסף, המשקף סיכון ספציפי, לרבות, פרמיה נוספת הנדרשת במקרה של

העדר גודל. פרמיית הסיכון אשר שימשה אותנו בעבודתנו הינה **11.98%**².

בהתאם לפרמטרים הנ"ל, מחיר ההון שנקבע הינו **19.49%** כמפורט בטבלה הבאה:

מחיר ההון	
ביטא (β_u)	0.74
ריבית חסרת סיכון דולרית לטווח ארוך	2.27%
פרמיית סיכון ישראל	7.05%
פרמיית אי גודל	11.98%
מחיר ההון	19.49%

השווי התפעולי של קסנוליט נאמד בהתאם למכפלה של תוחלת המכירות לשנת 2018 כפי

שנמסרה על ידי הנהלת קסניה במכפיל המכירות (לאחר הנחת אי סחירות) כמתואר לעיל.

השווי התפעולי הוון בשיעור היוון של כ- **19.49%** ליום 31 בדצמבר, 2015.

טבלת הון המניות

² בהתאם למחקרם של Duff & Phelps

סוג מכשיר	דילול מלא	אירוע הנזלה	שיעור מסך המניות באירוע הנזלה
מניות רגילות	461,950	461,950	31.2%
כתבי אופציה למניות רגילות*	27,616	27,616	1.9%
כתבי אופציה למניות בכורה A-2**	41,820	41,820	2.8%
כתבי אופציה לעובדים:			
כתבי אופציה שהוענקו			
כתבי אופציה שטרם הוענקו	20,650	-	
סה"כ מניות רגילות	552,036	531,386	35.9%
מניות בכורה A-3	118,358	118,358	8.0%
מניות בכורה A-2	278,802	278,802	18.9%
מניות בכורה A	502,500	502,500	34.0%
מניות תפעול	47,500	47,500	3.2%
סה"כ מניות בכורה	947,160	947,160	64.1%
סה"כ	1,499,196	1,478,546	100%

* כתבי אופציה למניות רגילות שהוענקו במחיר מימוש השואף לאפס.

** הואיל ועל פי הסכם תנאי כתבי האופציה למניות בכורה A-2, בעת אירוע הנזלה ימומשו כתבי האופציה כאשר זכויות ההנזלה בגינם תהיינה שווה לתוספת המימוש (1.94 דולר למניה) להערכתנו, כתבי האופציה דומים במהותם הכלכלית למניות רגילות.

סדר קדימות חלוקת התמורה באירוע הנזלה

- בעלי מניות בכורה A, A-2 ו- A-3 זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 6% ריבית, מחושבת שנתיים, הנצברת מיום השקעתם (החלוקה בין בעלי המניות תחולק בהתאם לפרופורציית השקעתם).
- יתרת התמורה תחולק בין כל בעלי המניות לפי שיעור החזקתם (פרו רטה).

ריכוז סכומי הזכויות העדיפות באירוע הנזלה (אלפי דולר):

סוג מכשיר	תאריך הנפקה	מספר מניות	מחיר הנפקה מקורי	סכום השקעה	ריבית	זכויות עדיפות באירוע הנזלה
מניות בכורה A-3	30/06/2014	118,358	\$2.535	300	90	390
מניות בכורה A-2	15/01/2013	278,802	\$1.940	541	225	765
מניות בכורה A	15/10/2010	502,500	\$1.818	914	561	1,474
מניות בכורה A (תפעול)	15/10/2010	47,500	\$1.818	-	-	86
סה"כ		947,160		1,754	875	2,716

פרמטרים לחישוב שווי קסנוליט

- **מועד החישוב** - מועד החישוב הינו מועד גיוס ההון, דהיינו, **31 בדצמבר, 2015**.
 - **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 **1.31%**.
 - **סטיית תקן** - על פי רוב התנודתיות ההיסטורית של חברה משמשת כנקודת התחלה בקביעת התנודתיות הצפויה. היות שקסנוליט אינה נסחרת, קבענו את התנודתיות ההיסטורית בהתבסס על ניסיונונו 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 קסנוליט. בעבודתנו הנחנו כי אורך החיים הינו **3 שנים**.
 - **נכס הבסיס** - הינו שווי קסנוליט אשר נאמד לפי שיטת מכפיל המכירות כפי שתוארה לעיל (2,069 אלפי דולר).
- חישוב שווי כלל מכשיריה ההוניים של קסנוליט 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:

התמורה שתתקבל באירוע הנזלה	מניות בכורה A-3	מניות בכורה A-2	מניות בכורה A	מניות תפעול	מניות רגילות	סה"כ
$\{C(0) - C(2,716)\}$	14.36%	28.18%	54.28%	3.18%	-	100%
$\{C(2,716)\}$	8.01%	18.86%	33.99%	3.21%	35.94%	100%

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 בקסנוליט (אלפי דולר):

סוג מכשיר	שווי למכשיר	כמות	סה"כ
מניות בכורה A	\$1.293	227,500	294
מניות תפעול	\$0.897	47,500	43
סה"כ		275,000	337

ניתוח רגישות

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

סטיית התקן	אורך החיים			
	4	3	2	
	337	345	355	60%
	328	337	348	70%
	318	328	341	80%

5. אינטו ווי בע"מ

5.1. תיאור פעילות החברה

אינטו-ווי בע"מ (להלן - "אינטו-ווי") הוקמה כחברה פרטית בישראל בחודש מאי, 2005 והחלה לפעול כחברת חממה בחודש נובמבר, 2006.

אינטו-ווי מפתחת מערכת לפענוח ומתן אפיון מודיעיני למסמכים חשודים המשויכים לגורמי טרור. התוכנה מספקת נתונים אודות המסמך, כגון זהות הארגון הכותב, המחבר, נושאי המסמך והשלכותיו מבחינת איום הטרור המסתמן בו. כמו כן מאפשרת התוכנה לדלות מידע מודיעיני מהמסמך ללא תרגומו המלא (המערכת מבצעת ניתוח של תוכן המסמך ולא מבצעת תרגום מילולי).

בנוסף, התוכנה מקטלגת וממיינת את החומר הנבדק על פי סדרי העדיפויות הרלוונטיים של המשתמש. הטכנולוגיה של אינטו-ווי מספקת לצרכן מידע נתונים בשפתו ממגוון רחב של מקורות מידע בשפות שונות תוך כדי הצלבת נתונים בין מאגרי מידע שונים. כיום נמצאת אינטו-ווי במגעים מתקדמים למכירת מוצר עם מספר לקוחות בהודו, סינגפור, אירופה וארה"ב.

5.2. הערכת שווי החזקות קסניה

הערכת שווי אינטו-ווי

הטבלה שלהלן מציגה את אופן חישוב שווי אינטו ווי בהתאם לשיטת מכפיל המכירות (אלפי דולר):

שווי אינטו ווי לפי מכפיל ההכנסות	
908	אומדן מכירות לשנת 2016
5.26	מכפיל מכירות
15%	הנחת אי סחירות למכפיל המכירות
4.47	מכפיל מכירות לאחר הנחת אי סחירות
4,057	שווי תפעולי
3,307	שווי תפעולי מהוון

מכפיל המכירות

מכפיל המכירות אשר שימש אותנו בחישובינו (5.26) מבוסס על ממוצע מדגם הכולל 241 חברות נסחרות הפועלות בענף התכנה (Software - system & application), כפי שפורסם באתר המידע הכלכלי דמודאראן.

מכיוון שאינטו ווי אינה נסחרת, הבאנו בחישובינו הנחת אי סחירות בשיעור של 15% על מכפיל המכירות.

מחיר ההון

מחיר ההון נקבע בהתאם למודל ה - Capital Asset Pricing Model, (להלן -CAPM), שהינו המודל המקובל לאמידת מחיר ההון של חברות או פעילויות. על פי מודל זה, הנוסחה לקביעת מחיר ההון הינה $Ke = R_f + \beta(R_m - R_f) + P$ כאשר:

Rf - נאמד בהתבסס על התשואה לפדיון של אגרות חוב ממשלתיות של ארה"ב בעלות משך חיים ממוצע של עשר שנים. שיעור הריבית אשר שימש אותנו בחישובינו הינו **2.27%**.

βu - נאמדה בהתאם לביטא הלא ממונפת של ענף התכנה (Software - system & application) הכולל **241** חברות נסחרות כפי שפורסמה באתר המידע הכלכלי דמודאראן.

ה- **βu** ששימשה אותנו בחישובינו הינה **1.19**.

(Rm-Rf) - נאמדה בהתאם לפרמיית הסיכון לשוק הישראלי כפי שפורסמה באתר הכלכלי Damodaran. פרמיית הסיכון אשר שימשה אותנו בחישובינו הינה **7.05%**.

P - שיעור תשואה נוסף, המשקף סיכון ספציפי, לרבות, פרמיה נוספת הנדרשת במקרה של העדר סחירות וגודל. פרמיית הסיכון אשר שימשה אותנו בעבודתנו הינה **11.98%**.

בהתאם לפרמטרים הנ"ל, מחיר ההון שנקבע הינו **22.64%** כמפורט בטבלה הבאה:

פרמטר	שיעור שנלקח בחוות הדעת	הסבר
β_u	1.19	מדגם ענפי הכולל 241 חברות בתחום ה- (System & Application) Software כפי שפורסם באתר Damodaran
R_f	2.27%	תשואה לפדיון של אגרת חוב של ממשלת ארה"ב ל-10 שנים (שחר)
$(R_m - R_f)$	7.05%	פרמיית הסיכון המאפיינת את השוק הישראלי כפי שפורסמה באתר Damodaran
P	11.98%	בהסתמך על ניסיונו כמעריכי שווי ועל מחקרם של Duff & Phelps
Ke	22.64%	

טבלת הון המניות

סוג מכשיר	דילול מלא	אירוע הנזלה	שיעור מסך המניות באירוע הנזלה
מניות רגילות*	19,946	19,946	32.9%
כתבי אופציה לעובדים:			
כתבי אופציה שהוענקו	646	646	1.1%
כתבי אופציה שטרם הוענקו	5,363	-	
סה"כ מניות רגילות	25,955	20,592	33.93%
Preferred A	10,080	10,080	16.6%
מניות תפעול	1,250	1,250	2.1%
Preferred B R1	1,792	1,792	3.0%
Preferred B R2	2,118	2,118	3.5%
Preferred B R3	2,118	2,118	3.5%
Preferred B-1	4,558	4,558	7.5%
Preferred C	7,168	7,168	11.8%
Preferred C-1	11,008	11,008	18.1%
סה"כ מניות בכורה	40,091	40,091	66.07%
סה"כ	66,046	60,683	100%

* כולל 6,027 אופציות למניות רגילות אשר הוענקו במחיר מימוש השווה לערך הנקוב של המניה (שואף לאפס) ו- 2,669 אופציות למניות בכורה B אשר הוענקו במחיר מימוש השווה למחיר ההנפקה המקורי של מניות בכורה B.

סדר קדימות חלוקת התמורה באירוע הנזלה

- בעלי מניות בכורה C ו-C-1 זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 8% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם. החלוקה בין בעלי המניות תחולק בהתאם לפרופורציית סכום ההשקעה בתוספת הריבית שנצברה עד אירוע הנזלה.
- בעלי מניות בכורה B-1 זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 8% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם. החלוקה בין בעלי המניות תחולק בהתאם לפרופורציית סכום ההשקעה בתוספת הריבית שנצברה עד אירוע הנזלה.
- בעלי מניות בכורה A ו-B זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית בתוספת 8% ריבית, מחושבת שנתית, הנצברת מיום השקעתם. החלוקה בין בעלי המניות תחולק בהתאם לפרופורציית סכום ההשקעה בתוספת הריבית שנצברה עד אירוע הנזלה.
- יתרת התמורה תחולק בין כל בעלי המניות לפי שיעור החזקתם (פרו רטה).

ריכוז סכומי הזכויות העדיפות באירוע הנזלה (אלפי דולר):

סוג מכשיר	תאריך הנפקה	מחיר הנפקה מקורי	סכום השקעה	ריבית	זכויות עדיפות באירוע הנזלה
Preferred A	15/11/2006	\$53.671	540,988	945,262	1,486,250
מניות תפעול		\$53.671	67,089		67,089
Preferred B R1	15/07/2008	\$279.110	500,165	708,600	1,208,765
Preferred B R2	17/05/2010	\$236.123	500,108	549,066	1,049,174
Preferred B R3	15/12/2010	\$236.123	500,108	503,200	1,003,308
Preferred B-1	04/06/2014	\$192.863	879,069	471,049	1,350,118
Preferred C	16/06/2014	\$20.933	150,044	79,819	229,863
Preferred C-1	30/05/2015	\$18.046	198,649	84,145	282,794
סה"כ			3,336,220	3,341,141	6,677,361

פרמטרים לחישוב שווי אינטו-וויו

- **מועד החישוב** - מועד החישוב אשר שימש אותנו בחישובנו הינו **31 בדצמבר, 2015**.
- **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 **1.54%**.
- **סטיית תקן** - על פי רוב התנודתיות ההיסטורית של חברה משמשת כנקודת התחלה בקביעת התנודתיות הצפויה. היות שאינטו-וויו אינה נסחרת, קבענו את התנודתיות ההיסטורית בהתבסס על ניסיונונו 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 אינטו-וויו. בעבודתנו הנחנו כי אורך החיים הינו **4 שנים**.
- **נכס הבסיס** - הינו שווי אינטו-וויו אשר נאמד לפי שיטת מכפיל המכירות כפי שתוארה לעיל (3,307 אלפי דולר).

ריכוז ממצאים

חישוב שווי כלל מכשיריה ההונים של אינטו-וויו 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:

הטבלה שלהלן מציגה את שווי החזקות קסניה באינטו-וויו (אלפי דולר):

התמורה שתקבל באירוע הנולה	Preferred C-1	Preferred C	Preferred B-1	Preferred B R3	Preferred B R2	Preferred B R1	Preferred A	Common	סה"כ
{C(0) - C(512,657)}	55.16%	44.84%	0.00%	0.00%	0.00%	0%	0%	0%	100%
{C(2,716) - C(1,862,775)}	0.00%	0.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0%	0%	0%	100%
{C(1,862,775) - C(6,677,363)}	0.00%	0.00%	0.00%	20.84%	21.79%	25%	32%	0%	100%
{C(6,677,363)}	18.14%	11.81%	7.51%	3.49%	3.49%	3%	19%	34%	100%

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

סוג מכשיר	שווי למכשיר	כמות	סה"כ
מניות בכורה A	48.0	7,270	349
מניות תפעול A	48.0	1,250	60
סה"כ		8,520	409

ניתוח רגישות

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

סטיית התקן	אורך החיים		
	3	4	5
60%	406	402	400
70%	411	409	409
80%	415	416	418

6. סופר פיש אינק

סופר פיש אינק (להלן - "סופר פיש") מפתחת טכנולוגיה לחיפוש ויזואלי המאפשרת מציאת תמונות בעלות תכנים דומים, וכן אובייקטים זהים ודומים בתמונות. הטכנולוגיה מאפשרת Indexing וחיפוש ויזואלי בתמונות ברחבי הרשת, לרבות באתרי מסחר אלקטרוני, אתרים חברתיים ואחרים. עם מגוון האפליקציות לטכנולוגיה נמנים חיפוש מוצרים לצורך השוואת מחירים, חיפוש מוצרים לצורך רכישה או מציאת מוצרים דומים, סיווג מוצרים לקטגוריות, מציאת אנשים דומים ועוד. סופר פיש מפעילה מנוע חיפוש ויזואלי המסוגל לעבד ולהחזיר תשובות חיפוש מכל רחבי הרשת ביעילות מירבית, בחלקי שניה ובעלויות נמוכות. המודלים העסקיים לחיפוש ויזואלי (כמו לחיפוש טקסטואלי) הינם: קישורים ממומנים, עמלות הפניה מאתרי מסחר (referral fees) ושיתוף הכנסות עם שותפים כמנוע חיפוש פנימי בתוך אתרי מסחר או חיפוש גדולים.

בנוסף, משנת 2014 מפתחת סופר פיש אפליקציות לטלפונים חכמים, תחת שם המותג LikeThat. בסדרת אפליקציות זו, המשתמש מצלם חפץ (רהיט, בגד, צמח, חיית מחמד ועוד) והאפליקציה מחזירה לו חפץ דומה מרחבי האינטרנט, יחד עם מידע שימושי אודות החפץ, למשל, היכן ניתן לרכוש אותו, עמוד וויקיפדיה אודותיו (למשל כמגדיר צמחים) וכן חפצים דומים לו (רהיט או בגד באותו סגנון). סופר פיש מתכננת להרחיב את סט האפליקציות עד לאיחודן כמנוע חיפוש ויזואלי גנרי וכללי. עד כה שחררה לשוק תחת סדרת אפליקציות זו את האפליקציות הבאות:

likethat garden - מדריך אינטואיטיבי לחיפוש והגדרת צמחים

likethat decor - חיפוש של רהיטים, כלי בית ומוצרי styling אחרים

likethat style - חיפוש של ביגוד, הנעלה ומוצרי אופנה אחרים

likethat pets - אפליקציה לזיהוי ומציאה של חיות מחמד לצורך אימוץ

likethat mems - אפליקציה חברתית משעשעת לפרצופים

הערכת שווי סופר פיש

הטבלה שלהלן מציגה את אופן חישוב שווי סופר פיש בהתאם לשיטת מכפיל המכירות (אלפי דולר):

שווי סופר פיש לפי מכפיל מכירות	
3,623	תוחלת מכירות לשנת 2017
5.26	מכפיל מכירות
15%	הנחת אי סחירות למכפיל המכירות
4.47	מכפיל מכירות לאחר הנחת אי סחירות
16,196	שווי תפעולי
10,768	שווי תפעולי מהוון
(1,436)	התחייבויות פיננסיות, נטו
9,332	שווי סופר פיש

מכפיל המכירות

מאחר שסופר פיש עוסקת בתחום ייחודי (מנועי חיפוש ויזואליים) בו פועלות בעיקר חברות פרטיות, לא ניתן לקבל אומדן מהימן למכפיל המכירות באמצעות חברות השוואה. על כן, ובהיוועץ עם הנהלת קסניה מכפיל המכירות אשר שימש אותנו בחישובינו מבוסס על מדגם הכולל 241 חברות נסחרות המסווגות תחת ענף Software (system & application) כפי שפורסם באתר הכלכלי Damodaran Online.

למכפיל המכירות הבאנו בחישובינו הנחת אי סחירות בשיעור של 15%.

מחיר ההון

מחיר ההון נקבע בהתאם למודל ה - Capital Asset Pricing Model, (להלן -CAPM), שהינו המודל המקובל לאמידת מחיר ההון של חברות או פעילויות. על פי מודל זה, הנוסחה לקביעת מחיר ההון הינה $Ke = Rf + \beta \cdot (Rm - Rf) + P$ כאשר:

Rf - נאמד בהתבסס על התשואה לפדיון של אגרות חוב ממשלתיות של ארה"ב בעלות משך חיים ממוצע של עשר שנים. שיעור הריבית אשר שימש אותנו בחישובינו הינו 2.27%.

β_u - כאמור לעיל, מאחר שלא נדגמו חברות להשוואה, נאמדה הביטא בהתבסס מדגם הכולל 241 חברות נסחרות המסווגות תחת ענף Software (system & application) כפי שפורסם באתר הכלכלי Damodaran Online.

ה- β_u אשר שימשה אותנו בחישובינו הינה 1.19.

$(Rm - Rf)$ - נאמדה בהתאם לפרמיית הסיכון לשוק הישראלי כפי שפורסמה באתר הכלכלי Damodaran. פרמיית הסיכון אשר שימשה אותנו בחישובינו הינה 7.05%.

P - שיעור תשואה נוסף, המשקף סיכון ספציפי, לרבות, פרמיה נוספת הנדרשת במקרה של העדר גודל. פרמיית הסיכון אשר שימשה אותנו בעבודתנו הינה 11.98%³.

בהתאם לפרמטרים הנ"ל, מחיר ההון שנקבע הינו 22.64% כמפורט בטבלה הבאה:

³ בהתאם למחקרם של Duff & Phelps

פרמטרים	
1.19	ביטא (β)
2.27%	ריבית דולרית חסרת סיכון ל-10 שנים
7.05%	פרמיית סיכון של השוק
11.98%	פרמיית אי גודל
22.64%	מחיר ההון

השווי התפעולי של סופר פיש נאמד בהתאם למכפלה של תוחלת המכירות לשנת 2017 כפי שנמסרה על ידי הנהלת קסניה, במכפיל המכירות (לאחר הנחת אי סחירות) כמתואר לעיל. השווי התפעולי הוון בשיעור הוון של כ- 22.64% ליום 31 בדצמבר, 2015. לשווי התפעולי נוספו מזומנים בסך של 1,850 אלפי דולר ונוכו התחייבויות בסך של 3,286 אלפי דולר.

6.1. הערכת שווי החזקות קסניה

טבלת הון המניות

סוג מכשיר	דילול מלא	אירוע הנזלה	שיעור מסך המניות באירוע הנזלה
מניות:			
מניות רגילות	956,716	956,716	8.3%
כתבי אופציה למניות רגילות	1,119,016	1,119,016	9.7%
כתבי אופציה לעובדים:			
כתבי אופציה שהוענקו	922,945	922,945	8.0%
כתבי אופציה שטרם הוענקו	436,630	-	-
סה"כ מניות רגילות	3,435,307	2,998,677	26.0%
מניות בכורה A	714,280	714,280	6.2%
מניות תפעול A	85,720	85,720	0.7%
מניות בכורה B	3,195,373	3,195,373	27.7%
מניות בכורה C	2,763,958	2,763,958	24.0%
מניות בכורה D	1,763,330	1,763,330	15.3%
סה"כ מניות בכורה	8,522,661	8,522,661	74.0%
סה"כ מניות בכורה רגילות	11,957,968	11,521,338	100.0%
כתבי אופציה:			
כתבי אופציה למניות בכורה B	77,250	77,250	
כתבי אופציה למניות בכורה D	151,539	151,539	
סה"כ מכשירים	12,186,757	11,750,127	

* כמות מניות בכורה B המוצגת בטבלה הינה as converted basis בהתאם ליחס המרה של 1.055.

סדר קדימות חלוקת התמורה באירוע הנזלה

- בעלי מניות בכורה D זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית.
 - בעלי מניות בכורה C זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית.
 - בעלי מניות בכורה A ו-B זכאים לקבל סכום השווה להשקעתם המקורית (החלוקה בין בעלי מניות תתבצע בהתאם ליחס שבין סכום הזכויות העדיפות השייכות לסוג מניות הבכורה, לבין סך הזכויות העדיפות השייכות לכלל בעלי המניות מסוג זה).
 - יתרת התמורה תחולק בין בעלי מניות הבכורה C, D ו-B ובעלי מניות רגילות לפי שיעור החזקתם (פרו רטה).
- היה וסך התמורה לבעלי מניות הבכורה C, D ו-B יהיה גבוה מפי 3 מסכום השקעתם, יומרו מניות אלו למניות רגילות.
- זכות המרה: לכל בעלי מניות הבכורה זכות להמיר את 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 A	15/07/2006	714,280	\$0.74	526	526
מניות תפעול A	15/07/2006	85,720	\$0.74	63.18	63
מניות בכורה B	15/12/2008	3,195,373	\$1.66	5,300	5,300
מניות בכורה C	15/12/2010	2,763,958	\$1.45	4,000	4,000
מניות בכורה D	05/06/2013	1,763,330	\$5.86	10,338	10,338
סה"כ		8,522,661		20,228	20,228

*מחיר ההנפקה של מניית בכורה B תוקנן בהתאם לכמות מניות בכורה B as converted.

פרמטרים לחישוב שווי מכשיריה ההוניים של סופר פיש

חישוב שווי כלל מכשיריה ההוניים של סופר פיש בוצע על ידי יישום מודל ה- OPM בהתאם לזכויות המוקנות לכל מכשיר ובהתאם לפרמטרים המוצגים להלן:

- **מועד החישוב** - מועד החישוב הינו **31 בדצמבר, 2015**.
 - **תוספת המימוש** - תוספת המימוש של כל שכבת מניות הינה זכויות ההנזלה העדיפות עליה.
 - **אורך החיים** - הינו משך הזמן המוערך עד להתרחשות אירוע מיזוג או רכישה של סופר פיש. הנהלת קסניה מסרה כי אורך החיים לאירוע הנזלה הינו **3 שנים**.
 - **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 **1.31%**.
 - **סטיית תקן** - על פי רוב, התנודתיות ההיסטורית של חברה משמשת כנקודת התחלה בקביעת התנודתיות הצפויה. היות שסופר פיש אינה נסחרת, קבענו את התנודתיות ההיסטורית בהתבסס על ניסיונונו כמעריכי שווי ובהיוועץ עם הנהלת קסניה. סטיית התקן ששימשה אותנו בחישובינו הינה **70%**.
 - **נכס הבסיס** - הינו שווי סופר פיש כפי שנאמד לפי שיטת מכפיל המכירות.
- חישוב שווי כלל מכשיריה ההוניים של סופר פיש 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, בכל אחד ממקטעי התמורה שתתקבל באירוע הנזלה:

בעלי מניות בכורה A	בעלי מניות בכורה B	בעלי מניות בכורה C	בעלי מניות בכורה D	בעלי מניות רגילות	התמורה שתקבל באירוע הנזלה
-	-	-	100.00%	-	{C(0) - C(10,338)}
-	-	100.00%	-	-	{C(10,338) - C(14,338)}
10.01%	89.99%	-	-	-	{C(14,338) - C(20,228)}
-	29.80%	25.78%	16.45%	27.97%	{C(20,228) - C(28,129)}
6.94%	27.73%	23.99%	15.30%	26.03%	{C(28,129) - C(52,985)}
9.14%	36.49%	-	20.14%	34.24%	{C(52,985) - C(56,690)}
14.38%	-	-	31.70%	53.91%	{C(56,690) - C(63,171)}
9.61%	-	33.20%	21.18%	36.02%	{C(63,171) - C(67,669)}
6.94%	27.73%	23.99%	15.30%	26.03%	{C(67,669) - C(145,430)}
8.20%	32.75%	28.33%	-	30.73%	{C(145,430) - C(202,638)}
6.94%	27.73%	23.99%	15.30%	26.03%	{C(202,638)}

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

פרמטרים לחישוב שווי כתבי האופציה של סופר פיש

- **מועד החישוב** - מועד החישוב הינו מועד ההשקעה, דהיינו, **31 בדצמבר, 2015**.
- **סטיית תקן** - על פי רוב, התנודתיות ההיסטורית של חברה משמשת כנקודת התחלה בקביעת התנודתיות הצפויה. היות והחברה אינה נסחרת, קבענו את התנודתיות ההיסטורית בהתבסס על ניסיונו כמערכי שווי ובהיוועץ עם הנהלת החברה. סטיית התקן ששימשה אותנו בחישובינו הינה **70%**.
- **נכס הבסיס** - נכסי הבסיס ששימשו אותנו בחישובנו הינם השווי ההוגן של מניית בכורה B ו-D, כפי שנגזר מהחישוב לעיל ומוצג בהמשך.
- **אורך החיים** - הינו משך הזמן המוערך עד להתרחשות אירוע מיזוג או רכישה של סופר פיש. בעבודתנו הנחנו כי אורך החיים הינו **3 שנים**.
- **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 **1.31%**.
- **מחירי המימוש של כל אופציה מוצגים בטבלה להלן:**

מכשיר	מחיר מימוש
אופציות למניות B	\$1.66
אופציות למניות D	\$5.24

סיכום ממצאים

הטבלה שלהלן מציגה את שווי מכשיריה ההוניים של סופר פיש (אלפי דולר):

סוג מכשיר	שווי למכשיר	כמות	סה"כ
מניות בכורה A	\$0.26	800,000	211
מניות בכורה B	\$0.42	3,195,373	1,345
מניות בכורה C	\$0.49	2,763,958	1,353
מניות בכורה D	\$3.16	1,763,330	5,579
מניות רגילות	\$0.23	2,998,677	681
כתבי אופציות למניות 1	\$0.06	77,250	5
כתבי אופציה למניות בנ	\$1.05	151,539	159
סה"כ		11,750,127	9,332

6.2. ריכוז ממצאים

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

סוג מכשיר	כמות	שווי למכשיר	סה"כ
מניות בכורה A	714,280	\$0.264	189
מניות תפעול	85,720	\$0.264	23
מניות בכורה B	171,435	\$0.421	72
מניות בכורה C	449,143	\$0.490	220
מניות בכורה D	61,868	\$3.164	196
סה"כ	1,482,446		700

6.3. ניתוח רגישות

הטבלה הבאה מציגה ניתוח רגישות של שווי החזקות קסניה ביחס לשינוי בסטיית התקן ושינוי במשך החיים הצפוי לאירוע הנזלה (אלפי דולר):

סטיית התקן	אורך החיים		
	2	3	4
80%	672	746	805
70%	633	700	752
60%	593	650	697

7. שווי החזקות בחברות נוספות בפורטפוליו

בהתאם להערכת הנהלת קסניה נאמד שווי החזקותיה בחברות סאגונה נטוורקס בע"מ, ומדיטייט בע"מ ללא שינוי מהשווי שנאמד בדוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2014. בחברות אלו מסרה הנהלת קסניה כי לא חל שינוי בפרמטרים איכותיים מהותיים אשר יכולים להעיד על שינוי בשווי חברת הפורטפוליו כגון: התקדמות בשלבי פיתוח, התקדמות משמעותית בהיקפי מכירות, שינוי ביתרות מזומנים, שינוי ארגוני, לרבות חילוף בתפקידי מפתח וכיו"ב, וכן לא חלו עסקאות בהון המניות של חברות אלו אשר יש בהם להעיד על שינוי בשווי חברה. הטבלה שלהלן מציגה את שווי החזקות קסניה בחברות מדיטייט בע"מ וסאגונה נטוורקס בע"מ (אלפי דולר):

חברה	שווי החזקות
סאגונה נטוורקס בע"מ	1,603
מדיטייט בע"מ	2,084

21 מרץ 2016

**שווי הוגן הלוואות מדען בחברות
פוליפיד בע"מ, קסנוליט בע"מ
אינטו וויו בע"מ וסופר פיש אינק.
ליום 31 בדצמבר, 2015**

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 31 בדצמבר, 2015 אשר התקבלה עבור חברת פוליפיד בע"מ, חברת קסנוליט בע"מ, חברת אינטו וויו בע"מ וחברת סופר פיש אינק. (להלן - "**חברות הפורטפוליו**").

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 לחברה כי למעט במקרים בהם ייקבע על ידי בית המשפט שמעריך השווי פעל ברשלנות רבתי או בזדון, לא יישא מעריך השווי בכל אחריות כלפי החברה או לחילופין כלפי צד שלישי. החברה מתחייבת לשפות את מעריך השווי בקשר עם כל פיצוי, אשר עולה על פי שלושה מגובה שכר הטרחה שישולם ע"י החברה למעריך השווי בגין חוות הדעת, בו יהיה חייב מעריך השווי 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 לחברה.

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 הלוואות המדען שהוענקה לחברות הפורטפוליו. במידה שדרושות לכם הבהרות בנוגע לכל אחד מהנושאים הכלולים בחוות דעתנו, נשמח להרחיבה במידה שתידרש לכם.

להלן ריכוז תוצאות עבודתנו (אלפי ש"ח):

מס"ד	שם חברה	הלוואה (קרן + ריבית) ליום 31/12/2015	הלוואה (קרן + ריבית) ערך עתידי *	שווי הוגן
1	פוליפיד	2,019	2,063	924
2	קסנוליט	1,831	1,916	338
3	אינטו וויו	2,215	2,232	1,690
4	סופר פיש	2,277	2,300	1,531

* הערך העתידי של ההלוואה קודם בהתאם לחוק פסיקת ריבית והצמדה ליום 31 בדצמבר, 2015 (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 כמנכ"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

43	1. רקע
44	2. מתודולוגיה
45	3. השווי ההוגן של הלוואות המדען
45	3.1. נתוני הלוואות המדען
45	3.2. אמידת השווי ההוגן של הלוואות המדען
47	3.3. ריכוז ממצאים
48	4. נספח א' - שווי הבטוחה בהלוואות 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 מהלוואות 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 31 בדצמבר, 2015 (אלפי ש"ח):

מס"ד	שם החברה	מועד כניסה לחממה	מועד פירעון הלוואה	הלוואה (קרן + ריבית) ליום 31/12/2015	כמות מניות משועבדות למדען
1	פוליפיד	01/04/2008	27/02/2018	2,019	2,362,500
2	קסנוליט	01/09/2010	29/08/2020	1,831	229,246
3	אינטו וויו	01/11/2006	29/09/2016	2,215	6,230
4	סופר פיש	01/07/2006	31/12/2016	2,277	510,660

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 חברות הפורפוליו תוך התייחסות לפעילויות הצפויות בטווח הקרוב.

ב. היחס בין שווי הבטוחה בגין הלוואות המדען (מניות בכורה A) לבין סך ההלוואה (קרן + ריבית) ליום 31 בדצמבר, 2015.

שווי הבטוחה בהלוואה הינו השווי ההוגן של המניות המשוועדות למדען בחברות הפורטפוליו כפי שנאמד בחוות דעתנו בנושא הערכת שווי החזקות קסניה ליום 31 בדצמבר, 2015. 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 בחברות הפורטפוליו (אלפי ש"ח):

מס"ד	שם החברה	שווי בטוחה (למכשיר)	שווי בטוחה	ערך הלוואה (קרן + ריבית) 31/12/2015	יחס - שווי בטוחה / ערך הלוואה
1	פוליפיד	\$0.35	3,265	2,019	162%
2	קסנוליט	\$1.29	1,156	1,831	63%
3	אינטו ווי	\$48.04	1,168	2,215	53%
4	סופר פיש	\$0.26	526	2,277	23%

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 בחברות הפורטפוליו:

מס"ד	שם חברה	שלב	יחס שווי בטוחה / ערך הלוואה	ריבית להיוון
1	פוליפיד	ניסויים קליניים	162%	45%
2	קסנוליט	מכירות ראשוניות	63%	45%
3	אינטו ווי	מכירות ראשוניות	53%	45%
4	סופר פיש	מכירות ראשוניות	23%	50%

3.3. ריכוז ממצאים

הטבלה שלהלן מציגה את החוב ואת השווי ההוגן של ההלוואה (קרן + ריבית) ליום 31 בדצמבר, 2015 (אלפי ש"ח):

מס"ד	שם חברה	הלוואה (קרן + ריבית) ליום 31/12/2015	הלוואה (קרן + ריבית) ערך עתידי *	שווי הוגן
1	פוליפיד	2,019	2,063	924
2	קסנוליט	1,831	1,916	338
3	אינטו וויו	2,215	2,232	1,690
4	סופר פיש	2,277	2,300	1,531

* הערך העתידי של ההלוואה קודם בהתאם לחוק פסיקת ריבית והצמדה ליום 31 בדצמבר, 2015 (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 בחברות הפורטפוליו ליום 31 בדצמבר, 2015. הטבלה שלהלן מציגה את שווי הבטוחה בחברות הפורטפוליו:

חברה	מכשיר	שווי למכשיר	מספר מניות משועבדות למדען	סה"כ אלפי דולר	סה"כ אלפי ש"ח
פוליפיד	מניית בכורה A	\$0.35	2,362,500	837	3,265
קסנוליט	מניית בכורה A	\$1.29	229,246	296	1,156
אינטו וויו	מניית בכורה A	\$48.04	6,230	299	1,168
סופר פיש	מניית בכורה A	\$0.26	510,660	135	526

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2015

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר - דוחות כספיים שנתיים
3-4	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר
6	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
7-8	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
9-47	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

דוח רואה החשבון המבקר

לבעלי המניות של קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן - החברה) לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2015. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון והנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. על פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שיושמו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והשותפות המאוחדת שלה לימים 31 בדצמבר 2015 ו-2014 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2015, בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
21 במרץ, 2016

ליום 31 בדצמבר			
2014	2015		
אלפי ש"ח		באור	
נכסים שוטפים			
452	3,061	5א'	מזומנים ושווי מזומנים
4,883	-	6	השקעות לזמן קצר
-	860	8ב'(1)	הכנסות לקבל
404	181	7	חייבים ויתרות חובה
5,739	4,102		
נכסים לא שוטפים			
631	630	16	מזומן מוגבל בשימוש
48,708	48,875	8	השקעות בחברות פרויקט
900	3,125	16א'(1)	השקעה בשותפות הנמדדת בשווי הוגן
71	60	9	רכוש קבוע
50,310	52,690		
56,049	56,792		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

ליום 31 בדצמבר		באור	
2014	2015		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
התחייבויות שוטפות			
125	193	10	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
889	635	11	זכאים ויתרות זכות
-	106	'א12	הלוואות מהמדען הראשי לזמן קצר
476	889	'ב12	הכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי לזמן קצר
251	454	8	התחייבויות להשקעה בחברות פרויקט לזמן קצר
1,741	2,277		
התחייבויות לא שוטפות			
8,672	6,630	'א12	הלוואות מהמדען הראשי לזמן ארוך
79	283	'ב12	הכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי לזמן ארוך
79	84	8	התחייבויות להשקעה בחברות פרויקט לזמן ארוך
8,830	6,997		
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה			
30,479	30,479	17	הון מניות
37,311	37,452	17	פרמיה על מניות
795	795	'ד17	כתבי אופציה
1,068	958	18	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
(24,192)	(22,166)		יתרת הפסד
45,461	47,518		
17	-		
זכויות שאינן מקנות שליטה			
45,478	47,518		
סה"כ הון			
56,049	56,792		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח (למעט נתוני הפסד למניה)			באור
הכנסות			
1,907	1,754	929	'ב12
410	176	15	'ג2
-	-	5,518	8
101	328	220	'ג19
148	38	2	'ב19
2,566	2,296	6,684	
הוצאות ועלויות			
3,311	2,257	2,671	'א19
1,690	5,825	-	8
19	739	85	'ג19
2,063	2,502	1,919	'ב19
7,083	11,323	4,675	
(4,517)	(9,027)	2,009	רווח (הפסד)
(4,517)	(9,027)	2,009	סה"כ רווח (הפסד) כולל
מיוחס ל:			
(4,515)	(9,012)	2,026	בעלי מניות החברה
(2)	(15)	(17)	זכויות שאינן מקנות שליטה
(4,517)	(9,027)	2,009	
(0.17)	(0.30)	0.07	רווח (הפסד) בסיסי ומדולל למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה							
הון מניות	פרמיה על מניות	כתבי אופציה	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	יתרת רווח (הפסד)	סה"כ	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ הון
אלפי ש"ח							
27,029	34,263	934	1,786	(10,665)	53,347	34	53,381
-	-	-	-	(4,515)	(4,515)	(2)	(4,517)
-	-	-	72	-	72	-	72
-	1,539	(934)	(605)	-	-	-	-
27,029	35,802	-	1,253	(15,180)	48,904	32	48,936
-	-	-	-	(9,012)	(9,012)	(15)	(9,027)
3,450	1,252	795	-	-	5,497	-	5,497
-	-	-	72	-	72	-	72
-	257	-	(257)	-	-	-	-
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

ייתה ליום 1 בינואר, 2013
סה"כ הפסד כולל
עלות תשלום מבוסס מניות
פקיעת אופציות
ייתה ליום 31 בדצמבר, 2013
סה"כ הפסד כולל
הנפקת מניות וכתבי אופציה (בניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ - 403 אלפי ש"ח)
עלות תשלום מבוסס מניות
פקיעת אופציות
ייתה ליום 31 בדצמבר, 2014
סה"כ רווח (הפסד) כולל
עלות תשלום מבוסס מניות
פקיעת אופציות
ייתה ליום 31 בדצמבר, 2015

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח			
<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>			
(4,517)	(9,027)	2,009	רווח (הפסד)
1,085	6,874	(4,530)	התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת (א)
(3,432)	(2,153)	(2,521)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת
<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>			
(3)	(14)	(4)	רכישת רכוש קבוע
183	(238)	4,884	תמורה ממימוש (רכישת) נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
17	-	-	דרך רווח או הפסד, נטו
506	43	1	מזומנים בנאמנות, נטו
(4,364)	(4,101)	(3,210)	מזומן מוגבל בשימוש, נטו
7,277	-	7,439	השקעות בחברות פרויקט
(1,003)	(1,435)	(1,476)	תמורה ממימוש השקעות בחברות פרויקט
(1,025)	-	-	השקעה בשותפות
778	350	-	מתן הלוואות גישור לחברות פרויקט
			גביית הלוואות גישור מחברות פרויקט
2,366	(5,395)	7,634	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>			
277	-	-	קבלת הלוואות לזמן ארוך מהמדען הראשי
(2,333)	(112)	(2,504)	החזר הלוואות למדען הראשי
-	5,900	-	הנפקת הון מניות ואופציות
-	(403)	-	הוצאות הנפקת הון מניות ואופציות
290	-	-	תמורה מכתב אופציה על מניות בחברת פרויקט
(1,766)	5,385	(2,504)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
(2,832)	(2,163)	2,609	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
5,447	2,615	452	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</u>
2,615	452	3,061	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח			
			(א) <u>התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>
			התאמות לסעיפי רווח והפסד:
48	22	15	פחת רכוש קבוע
2,005	2,491	1,834	שערוך והפרשי הצמדה וריבית בגין הלוואות מהמדען הראשי
1,690	5,825	(5,518)	ירידת ערך השקעות בחברות פרויקט ובשותפות הנמדדת בשווי הוגן
10	(300)	-	עליית (ירידת) ערך כתבי אופציה על מניות בחברת פרויקט
72	72	31	עלות תשלום מבוסס מניות
2	-	-	שחיקת (שערוך) התחייבות להשקעה בחברות פרויקט
(44)	(9)	(1)	שערוך פקדונות בבנקים
(89)	(29)	(1)	עליית ערך נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
12	-	1	שחיקת (שיערוך) הכנסות לקבל
(1,907)	(1,754)	(929)	הכנסות מהטבה מהמדען הראשי
1,799	6,318	(4,568)	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
(301)	202	223	ירידה (עלייה) בחייבים ויתרות חובה
(42)	(3)	68	ירידה בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
(210)	446	(254)	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
(205)	(98)	-	ירידה בהכנסות מראש
(758)	547	37	
			מזומנים שהתקבלו במשך השנה עבור:
44	9	1	ריבית בגין פקדונות בבנקים
44	9	1	
1,085	6,874	(4,530)	
			(ב) <u>פעולות מהותיות שלא במזומן</u>
58	-	-	הקצאה של מניות בחברות הפרויקט כנגד הכנסות מראש בגין מתן שירותים
1,904	952	1,546	זקיפת הכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי
-	-	860	הכנסות לקבל ממימוש השקעה בחברת פרויקט
-	-	1,266	סילוק הלוואות מדען שלא במזומן
-	330	583	התחייבות להשקעה בחברות פרויקט

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. התאגדות החברה

קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ (להלן - החברה) התאגדה ונרשמה ביום 22 במרס, 2006 כחברה פרטית בישראל על פי חוק החברות, התשנ"ט-1999. בחודש נובמבר 2006 הפכה החברה לחברה ציבורית, הנסחרת בבורסה בתל אביב.

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

החברה	- חברת קסניה ונצ'ר קפיטל בע"מ.
הקבוצה	- החברה והשותפות המאוחדת שלה.
שותפות	- שותפות בשם קסניה ון ליר, המוחזקת ע"י החברה בשיעור של 50% ואשר מוצגת בשווי הוגן בהתאם ל-IFRS 10.
חברות פרויקט	- תאגידים שהחברה משקיעה בהם בהתאם להוראת מנכ"ל 8.3 של משרד הכלכלה.
בעלי עניין ובעל שליטה	- כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
צדדים קשורים	- כהגדרתם ב-IAS 24.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (להלן - IFRS). כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט נכסים והתחייבויות פיננסיות המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מהות ההוצאות, מאחר ושיטה זו משקפת באופן נאות יותר את אופי פעילות החברה.

החברה הינה ישות השקעה על פי תקן IFRS 10. התקן קובע כי חברות השקעה אינן נדרשות לאחד דוחות של חברות בנות שלהן (למעט החריגים שנקבעו בתקן), כי אם למדוד את ההשקעה בהן בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. חברות השקעה הן חברות שמטרתן הבלעדית היא להשקיע בחברות למטרות רווחים מעליות ערך, או רווחים מממוש ההשקעה בהן, או שניהם.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של השותפות שלחברה יש שליטה בה. שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על הישות המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

הדוחות הכספיים של החברה והשותפות המאוחדת ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של השותפות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה לשותפות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

זכויות שאינן מקנות שליטה מייצגות את הון השותפות המאוחדת שאינו ניתן לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה האם. הזכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בנפרד במסגרת ההון של החברה. רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחסים לחברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה. הפסדים מיוחסים לזכויות שאינן מקנות שליטה גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה בדוח המאוחד על המצב הכספי הינה שלילית.

ג. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח.

החברה קובעת מהו מטבע הפעילות, ולפי מטבע זה נמדדים מצבה הכספי ותוצאות פעולותיה.

2. עסקאות נכסים והתחייבויות במטבע חוץ

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער נזקפים לרווח או הפסד.

3. פריטים כספיים צמודי מדד

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן - המדד) מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. שווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים אך הם ניתנים למשיכה מידית ללא קנס, ומהווים חלק מניהול המזומנים של החברה.

ה. הפרשה לחובות מסופקים

ההפרשה לחובות מסופקים נקבעת באופן ספציפי בגין חובות שלהערכת הנהלת החברה גבייתם מוטלת בספק. חובות לקוחות שחלה ירידה בערכם, נגרעים במועד בו נקבע שחובות אלה אינם ניתנים לגבייה.

ו. תקופת המחזור התפעולי

תקופת המחזור התפעולי של החברה היא שנה אחת.

ז. מכשירים פיננסיים1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים בתחולת IAS 39 מוכרים במועד ההכרה הראשונית בהם לפי שווי הוגן ובתוספת עלויות עסקה ישירות, למעט לגבי נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אשר לגביהם עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.

על מנת לקיים את הגדרת ישות השקעה בהתאם ל-IFRS 10, החברה בחרה ליישם את הוראות סעיף 18 לתקן חשבונאות בינלאומי 28 (IAS 28), השקעות בחברות כלולות ובעסקאות המשותפות, ולמדוד את ההשקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות בשווי הוגן דרך רווח והפסד בהתאם ל-IAS 39.

לאחר ההכרה הראשונית, הטיפול החשבונאי בהשקעות בנכסים פיננסיים מבוסס על סיווגם כמפורט להלן:

(א) נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

בקבוצה זו נכללים נכסים פיננסיים המוחזקים למסחר ונכסים פיננסיים אשר יועדו עם ההכרה הראשונית בהם להיות מוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

החברה בוחנת את קיומו של נגזר משובץ והצורך בהפרדתו במועד בו היא הופכת להיות לראשונה צד להתקשרות. הערכה מחדש של הצורך בהפרדת נגזר משובץ נעשית רק כאשר יש שינוי בהתקשרות המשפיע באופן משמעותי על תזרימי המזומנים מההתקשרות.

(ב) הלוואות וחייבים

הלוואות וחייבים הינן השקעות המוחזרות בתשלומים קבועים או הניתנים לקביעה שאינם נסחרים בשוק פעיל. לאחר ההכרה הראשונית, חייבים לזמן קצר מוצגים לפי תנאיהם, בדרך כלל בערכם הנומינלי.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

2. התחייבויות פיננסיות

התחייבויות מוכרות לראשונה בשווי הוגן. התחייבויות הנמדדות בעלות מופחתת מוצגות בניכוי עלויות עסקה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, הטיפול החשבונאי בהתחייבויות פיננסיות מבוסס על סיווגם כמפורט להלן:

(א) התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת

לאחר ההכרה הראשונית, התחייבויות מוצגות על פי תנאיהן לפי העלות בניכוי עלויות עסקה ישירות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

(ב) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללות התחייבויות פיננסיות המוחזקות למסחר והתחייבויות פיננסיות המיועדות עם ההכרה הראשונית בהן להיות מוצגות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

ניתן לייעד התחייבות במועד ההכרה לראשונה לשווי הוגן דרך רווח או הפסד, בכפוף לתנאים שנקבעו ב-IAS 39.

3. הלוואות מהמדען הראשי

הלוואות מהמדען הראשי אשר התקבלו בהתאם להוראת מנכ"ל משרד הכלכלה מס' 8.3, לפני עדכונה בחודש ינואר 2011, נמדדו לראשונה על פי שוויין ההוגן ביום קבלתן. השווי ההוגן שנקבע ביום קבלת הלוואה מהמדען הראשי מבטא את הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים הצפויים במועד הפרעון (קרן וריבית), מהוונים על פי ריבית שוק (בניכוי שיעור אינפלציה חזוי) ביום קבלת הלוואה.

ההפרש בין השווי ההוגן כפי שחושב ביום ההכרה לראשונה לבין קרן הלוואה ביום קבלתה מוכר ביום קבלת הלוואה כהטבה שקיבלה החברה בגין הריבית המסובסדת. הטבה זו נזקפת לרווח או הפסד מידית במועד קבלת הלוואה. ההטבה הגלומה במקדמה שהתקבלה מהמדען, בטרם הוצאו הוצאות בחברות הפרויקט תוכר במועד ההכרה הראשונית כהכנסה נדחית ותיזקף לרווח או הפסד על-פני יתרת תקופת החממה.

ההטבה הגלומה בהלוואות המדען שהתקבלו לאחר שהוצאו הוצאות בחברות הפרויקט, תיחשב כהטבה הגלומה בהלוואות שניתנו בגין הוצאות שהוצאו ולפיכך תיזקף לרווח או הפסד מידית במועד קבלת הלוואות.

בדבר הלוואות מהמדען ראשי שמועד פרעונן הגיע לאחר תאריך הדיווח, ראה באור 12.

ביום 1 לפברואר, 2011, חל שינוי בתנאי הלוואות שבעקבותיו החברה גרעה את הלוואות הקיימות ואת הנגזרים הפיננסיים בגין והכירה בהתחייבויות פיננסיות חדשות שאותן ייעדה לשווי הוגן דרך רווח והפסד, ראה גם באור 12.

בהתאם להוראת מנכ"ל משרד הכלכלה מס' 8.3, לאחר עדכונה בחודש ינואר 2011, השתתפות המדען הראשי במימון חברות פרויקט הינה באמצעות העברת מענקים לחברות אלה במישרין.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

4. התחייבויות להשקעה בחברות הפרויקט

התחייבויות להשקעה בחברות הפרויקט הינן התחייבויות בגין תשלומים עתידיים על חשבון המניות, שטרם נפרעו לחברות הפרויקט, המוכרות בדוחות הכספיים מאחר וקיימת מחויבות משפטית בהווה, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

5. גריעת מכשירים פיננסיים

(א) נכסים פיננסיים

נכס פיננסי נגרע כאשר פקעו הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי, או כאשר החברה העבירה את הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר נטלה על עצמה מחויבות לשלם את תזרימי המזומנים שהתקבלו במלואם לצד השלישי, ללא עיכוב משמעותי. בנוסף העבירה באופן ממשי את כל הסיכונים וההטבות הקשורים לנכס, או לא העבירה ואף לא הותירה באופן ממשי את כל הסיכונים וההטבות הקשורים לנכס אך העבירה את השליטה על הנכס.

(ב) התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית נגרעת כאשר היא מסולקת, דהיינו ההתחייבות נפרעה, בוטלה או פקעה. התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב (הקבוצה) פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות.

6. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה בוחנת בכל תאריך דיווח אם קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך נכס פיננסי או קבוצה של הנכסים הפיננסיים הבאים:

נכסים פיננסיים המוצגים בעלות המופחתת

ראייה אובייקטיבית לירידת ערך קיימת כאשר אירוע אחד או יותר השפיעו באופן שלילי על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים מהנכס לאחר מועד ההכרה. סכום ההפסד הנזקף לרווח או הפסד נמדד כהפרש בין יתרת הנכס בדוחות הכספיים לבין הערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים העתידיים (שאינם כוללים הפסדי אשראי עתידיים שטרם התהוו), המהוונים בהתאם לשיעור הריבית האפקטיבית המקורית של הנכס הפיננסי (שיעור הריבית האפקטיבית שחושב בעת ההכרה הראשונית). בתקופות עוקבות הפסד מירידת ערך מבוטל כאשר ניתן לייחס באופן אובייקטיבי את השבת ערכו של הנכס לאירוע שהתרחש לאחר ההכרה בהפסד. ביטול כאמור נזקף לרווח או הפסד עד לגובה ההפסד שהוכר.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר, בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו ואינם כוללים הוצאות תחזוקה שוטפות.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

בעיקר %	%	
6	6-15	ריהוט וציוד משרדי
33	33	מחשבים וציוד היקפי
	ראה להלן	שיפורים במושכר

שיפורים במושכר מופחתים לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות או בהתאם לתקופת החיים המשוערת של השיפור, לפי הקצר שבהם.

אורך החיים השימושיים, שיטת הפחת וערך השייר של כל נכס נבחנים לפחות בכל סוף שנה והשינויים מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי באופן של מכאן-ולחבא. הפחתת הנכסים מופסקת כמוקדם מבין המועד בו הנכס מסווג כמוחזק למכירה לבין המועד שבו הנכס נגרע.

ט. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

החברה בוחנת את הצורך בירידת ערך נכסים לא פיננסיים, כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהיתרה בדוחות הכספיים אינה ברת השבה. במקרים בהם היתרה בדוחות הכספיים של הנכסים הלא פיננסיים עולה על הסכום בר-ההשבה שלהם, מופחתים הנכסים לסכום בר-ההשבה שלהם. הסכום בר-ההשבה הינו הגבוה מבין שווי הוגן בניכוי עלויות למכירה ושווי שימוש. בהערכת שווי השימוש מהוונים תזרימי המזומנים הצפויים לפי שיעור ניכיון לפני מס המשקף את הסיכונים הספציפיים לכל נכס. בגין נכס שאינו מייצר תזרימי מזומנים עצמאיים נקבע הסכום בר-ההשבה עבור היחידה מניבת המזומנים שאלה שייך הנכס. הפסדים מירידת ערך נזקפים לרווח או הפסד.

י. מסים על הכנסה

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

1. מסים שוטפים

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

2. מסים נדחים

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים ובמידה שלא צפוי ניצולם הם מופחתים. הפרשים זמניים בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ובמידה שניצולם צפוי מוכר נכס מס נדחה מתאים.

מסים נדחים מקוזזים בדוח על המצב הכספי אם קיימת זכות חוקית לקיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטפת והמסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולאותה רשות מס.

יא. עסקאות תשלום מבוסס מניות

נושאי משרה וחברי ועדה מייעצת של החברה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים.

עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

עלות העסקאות עם נושאי משרה וחברי ועדה מייעצת של החברה המסולקות במכשירים הוניים נמדדת לפי השווי ההוגן של המכשירים ההוניים במועד ההענקה. השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל.

עלות העסקאות המסולקות במכשירים הוניים מוכרת ברווח או הפסד יחד עם גידול מקביל בהון על פני התקופה שבה תנאי השירות מתקיימים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול (להלן - תקופת ההבשלה).

ההוצאה המצטברת המוכרת בגין עסקאות המסולקות במכשירים הוניים בתום כל מועד דיווח עד למועד ההבשלה משקפת את מידת חלוף תקופת ההבשלה ואת האומדן הטוב ביותר של החברה לגבי מספר המכשירים ההוניים שיבשילו בסופו של דבר.

ההוצאה או ההכנסה ברווח או הפסד משקפת את השינוי בין ההוצאה שנצברה עד לסוף התקופה המדווחת לבין זו שנצברה עד לסוף התקופה הקודמת.

הוצאה בגין הענקות שלא יבשילו בסופו של דבר אינה מוכרת.

כאשר החברה מבצעת שינויים בתנאים של הענקה המסולקת במכשירים הוניים, מוכרת הוצאה נוספת מעבר להוצאה המקורית שחושבה בגין כל שינוי המגדיל את השווי ההוגן הכולל של התגמול המוענק או שמיטיב עם העובד לפי השווי ההוגן במועד השינוי.

ביטול הענקה המסולקת במכשיר הוני, מטופלת כאילו היא הבשילה לתאריך הביטול וההוצאות שטרם הוכרו בגין הענקה מוכרות מידית. עם זאת, אם הענקה שבוטלה מוחלפת בהענקה חדשה ומיועדת כהענקה תחליפית לתאריך שבו היא הוענקה, ההענקה המבוטלת וההענקה החדשה תטופלנה שתיהן כשינוי של ההענקה המקורית כמתואר בפסקה הקודמת.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יב. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

בחברה קיימים מספר סוגי הטבות לעובדים:

1. הטבות עובד לזמן קצר

הטבות לעובדים לזמן קצר הינן הטבות אשר חזויות להיות מסולקות במלואן לפני 12 חודש לאחר תום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתייחסים. הטבות אלו כוללות משכורות, ימי חופשה, מחלה, הבראה והפקדות מעסיק לביטוח לאומי ומוכרות כהוצאה עם מתן השירותים. התחייבות בגין בונוס במזומן או תוכנית להשתתפות ברווחים, מוכרת כאשר לחברה קיימת מחויבות משפטית או משתמעת לשלם את הסכום האמור בגין שירות שניתן על ידי העובד בעבר וניתן לאמוד באופן מהימן את הסכום.

2. הטבות לאחר סיום העסקה

התוכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדות לחברות ביטוח והן מסווגות כתוכניות להפקדה מוגדרת.

לחברה תוכניות להפקדה מוגדרת, בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין שלפיהן החברה משלמת באופן קבוע תשלומים מבלי שתהיה לה מחויבות משפטית או משתמעת לשלם תשלומים נוספים גם אם בקרן לא הצטברו סכומים מספיקים כדי לשלם את כל ההטבות לעובד המתייחסות לשירות העובד בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות. הפקדות לתוכנית להפקדה מוגדרת בגין פיצויים או בגין תגמולים מוכרות כהוצאה בעת ההפקדה לתוכנית במקביל לקבלת שירותי העבודה מהעובד.

יג. הכרה בהכנסה

הכנסות מוכרות ברווח או הפסד כאשר הן ניתנות למדידה באופן מהימן, צפוי שההטבות הכלכליות הקשורות לעסקה יזרמו לחברה וכן העלויות שהתהוו או שיתהוו בגין העסקה ניתנות למדידה באופן מהימן. ההכנסות נמדדות על פי שוויה ההוגן של התמורה בעסקה בניכוי הנחות.

להלן הקריטריונים הספציפיים בדבר הכרה בהכנסה לגבי סוגי ההכנסות הבאים:

1. הכנסות ממתן שירותי תפעול במסגרת החממה, נזקפות באופן יחסי על פני תקופת הסכם השירות או עם מתן השירותים בפועל.

2. החברה מקבלת עד 5% מהמניות (או אופציות הניתנות למימוש למניות כאמור) של חברות הפרויקט (להלן - מניות התפעול) כנגד התחייבותה למתן שירותים לחברות הפרויקט בתקופת שהייתן בחממה. בהתאם, כוללת החברה בדוחותיה הכספיים את מניות התפעול כהכנסות מראש לפי ערך המניות שהונפקו בעת הקצאת מניות התפעול ואלו נזקפות לרווח או הפסד, כהכנסות ממתן שירותים על פני תקופת מתן השירות.

3. ההטבה הגלומה בהלוואה שהתקבלה מהמדען, בטרם הוצאו הוצאות בחברות הפרויקט מוכרת במועד ההכרה הראשונית ונזקפת לרווח או הפסד על-פני יתרת תקופת החממה. ההטבה הגלומה בהלוואות המדען שהתקבלו לאחר שהוצאו הוצאות בחברות הפרויקט, נזקפת לרווח או הפסד מידית במועד קבלת ההלוואות.

4. הכנסות משכירות מדווחות לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יד. רווח (הפסד) למניה

הרווח (ההפסד) למניה מחושב על ידי חלוקה של הרווח הנקי (ההפסד) המיוחס לבעלי מניות החברה במספר המניות הרגילות המשוקלל שקיים במהלך התקופה. מניות רגילות פוטנציאליות נכללות בחישוב הרווח (ההפסד) המדולל למניה במידה שהשפעתן מדללת את הרווח (הפסד) למניה מפעילויות נמשכות. מניות רגילות פוטנציאליות שהומרו במהלך התקופה נכללות ברווח (הפסד) המדולל למניה רק עד למועד ההמרה, ומאותו מועד נכללות ברווח (הפסד) הבסיסי למניה. חלקה של החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות מחושב לפי חלקה ברווח (הפסד) למניה של אותן חברות מוחזקות מוכפל במספר המניות שבידי החברה.

טו. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה. מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר. השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם. מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. החברה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן, או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מדרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.
- רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה החברה שיקול דעת וסקלה את השיקולים לגבי הנושאים הבאים, שלהם ההשפעה המהותית על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

1. השיקולים

- הגדרת חברה כישות השקעה

ישות השקעה הינה ישות אשר:

- משיגה כספים ממשקיע אחד או יותר במטרה לספק למשקיע זה או למשקיעים אלה שירותי ניהול השקעות;
- מתחייבת למשקיע או למשקיעים שלה כי מטרתה העסקית היא להשקיע כספים אך ורק עבור תשואות מעליית ערך הונית, מהכנסה מהשקעה, או משניהם; וכן
- מודדת ומעריכה את הביצועים של למעשה כל השקעותיה על בסיס שווי הוגן.

החברה מעריכה כי היא כי היא בעלת מאפיינים של ישות השקעה כמפורט להלן:

- לחברה יש יותר מהשקעה אחת;
- לחברה יש יותר ממשקיע אחד;
- קיימים משקיעים בחברה אשר אינם צדדים קשורים של החברה.
- לחברה זכויות בעלות בצורת זכויות הוניות.

כמו כן, על מנת לעמוד בהגדרת ישות השקעה, החברה בחרה ליישם את הוראות סעיף 18 ל- IAS 28, השקעות בחברות כלולות ובעסקאות המשותפות, ולמדוד את ההשקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

לאור האמור לעיל, החברה מעריכה כי היא עונה להגדרה של חברת השקעה.

2. אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה שינוי האומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחשבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

- השקעות בחברות פרויקט

השקעות בחברות פרויקט מוצגות לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע על ידי מערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים שונים, לרבות של אורך חיי החברות, סטיית התקן, מכפילי שווי, מרכיב אי-הסחירות ואומדן שיעור היוון מתאים לשוויים אלה. לעתים נקבע השווי ההוגן בהתייחס לעסקאות גיוס הון שנעשו לאחרונה בהשקעות אלו. ראה מידע נוסף בבאור 8.

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

- הלוואות מהמדען הראשי

ההלוואות מהמדען הראשי נמדדות לפי שווי הוגן. חישוב השווי ההוגן כולל הנחות ואומדנים לגבי מועד הפירעון הצפוי, ריבית והצמדה למועד הפירעון וריבית להיוון.

- הכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי

החברה מכירה בהכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי בגין הלוואות המדען שהוענקו לחברות הפרויקט וזוקפת את ההכנסה מההטבה לדוח רווח או הפסד על-פני תקופת החממה של חברת הפרויקט, בהתאם לתקופת המחויבות להחזיק את החברה בחממה. חישוב ההכנסות הנדחות כולל הנחות ואומדנים לגבי מועד הפירעון הצפוי, ריבית והצמדה למועד הפירעון וריבית להיוון.

- הכנסות לקבל

הכנסות לקבל מוצגות לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על הנחות ואומדנים לגבי הסכום הצפוי להתקבל, מועד קבלתו ואומדן שיעור ההיוון המתאים.

- נכסי מסים נדחים

נכסי מסים נדחים מוכרים בגין הפסדים מועברים לצורכי מס ובגין הפרשים זמניים ניתנים לניכוי, שטרם נוצלו, במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש אומדן של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה, מקורה ואסטרטגית תכנון המס.

- קביעת השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות

השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות נקבע בעת ההכרה לראשונה אמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל. המודל מתבסס על נתוני מחיר המניה ומחיר המימוש, ועל הנחות בדבר תנודתיות צפויה, אורך החיים הצפוי, ודיבידנד צפוי.

באור 4: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

א. IFRS 9 מכשירים פיננסיים

בחודש יולי 2014 ה-IASB פירסם את הנוסח המלא והסופי של IFRS 9 - מכשירים פיננסיים, המחליף את IAS 39 - מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה. IFRS 9 (להלן - התקן) מתמקד בעיקר בסיווג ובמדידה של נכסים פיננסיים והוא חל על כל הנכסים הפיננסיים שבתחולת IAS 39.

התקן קובע כי בעת ההכרה לראשונה כל הנכסים הפיננסיים יימדדו בשווי הוגן. בתקופות עוקבות יש למדוד מכשירי חוב בעלות מופחתת רק אם מתקיימים שני התנאים המצטברים הבאים:

- הנכס מוחזק במסגרת מודל עסקי שמטרתו היא להחזיק בנכסים על מנת לגבות את תזרימי המזומנים החוזיים הנובעים מהם.

באור 4:- גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם (המשך)

- על פי התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי, החברה זכאית, במועדים מסויימים, לקבל תזרימי מזומנים המהווים אך ורק תשלומי קרן ותשלומי ריבית על יתרת קרן.

המדידה העוקבת של כל יתר מכשירי החוב והנכסים הפיננסיים האחרים תהיה על פי שווי הוגן. התקן קובע הבחנה בין מכשירי חוב אשר ימדדו בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ומכשירי חוב שימדדו בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.

נכסים פיננסיים שהינם מכשירים הוניים יימדדו בתקופות עוקבות בשווי הוגן, וההפרשים ייזקפו לרווח והפסד או לרווח (הפסד) כולל אחר, על פי בחירת החברה לגבי כל מכשיר ומכשיר. אם מדובר במכשירים הוניים המוחזקים למטרות מסחר, חובה למדוד אותם בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

לעניין גריעה ובנושא התחייבויות פיננסיות קובע התקן את אותן הוראות שנדרשות לפי הוראות IAS 39 לגבי גריעה ולגבי התחייבויות פיננסיות שלא נבחרה לגביהן חלופת השווי ההוגן.

לפי התקן, סכום השינוי בשווי ההוגן של ההתחייבות - שמיוחס לשינויים בסיכון האשראי - ייזקף לרווח כולל אחר. כל יתר השינויים בשווי ההוגן ייזקפו לרווח או הפסד.

התקן כולל דרישות חדשות בנוגע לחשבונאות גידור.

התקן ייושם החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2018. אימוץ מוקדם אפשרי.

להערכת החברה, לתיקונים ל-IFRS 9 לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

ב. תיקונים ל-7 IAS דוח על תזרימי מזומנים, בדבר גילויים נוספים לגבי התחייבויות פיננסיות

בינואר 2016 פרסם ה-IASB תיקונים ל-7 IAS דוח על תזרימי מזומנים (להלן - התיקונים) אשר דורשים מתן גילויים נוספים לגבי התחייבויות פיננסיות. התיקונים דורשים להציג את התנועה בין יתרת הפתיחה ליתרת הסגירה של התחייבויות פיננסיות, לרבות השינויים הנובעים מתזרימי מזומנים מפעילות מימון, מרכישת או איבוד שליטה במוחזקות, משינויים בשערי חליפין ומשינויים בשווי הוגן.

התיקונים ייושמו החל מהתקופות השנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2017 או לאחריו. לא נדרש לכלול גילויים כאמור בהתייחס למספרי השוואה לתקופות הקודמות למועד התחילה של התיקונים. אימוץ מוקדם אפשרי.

החברה תכלול את הגילויים הנדרשים בדוחותיה הכספיים הרלוונטיים.

באור 5:- מזומנים ושווי מזומנים

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	
248	211
204	2,850
452	3,061

מזומנים למשיכה מידית
שווה מזומנים - פקדונות לזמן קצר

באור 6: - השקעות לזמן קצר

ההשקעות לזמן קצר כוללות נכסים פיננסיים אשר יועדו לשווי הוגן ושינויים בהם נזקפים לרווח או הפסד.

31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	
4,883	-

קרנות נאמנות

באור 7: - חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר	
2014	2015
אלפי ש"ח	
244	90
30	63
121	24
9	4
404	181

מוסדות
הוצאות מראש
ח"ז שוטף חברות פרויקט
אחרים

באור 8: - השקעות בחברות פרויקטא. ההרכב

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

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

ביפורטקט בע"מ
 סופרפיש אינק. (ב'3)
 אינטווי בע"מ
 מדיטיט 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
 קסנוליס 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)
 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.
- (2) כולל אופציות הניתנות למימוש למניות תמורת ערך 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 ההוגנת 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 8: - השקעות בחברות פרויקטא. ההרכב

31 בדצמבר 2014							
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)
15.85	16.93	393	-	2,575	133	935	1,507
7.25	8.26	1,847	-	1,297	105	745	447
12.22	15.14	4,099	-	7,353	283	1,680	5,390
15.51	15.61	1,291	-	2,215	287	1,678	250
23.95	27.71	8,105	-	3,319	329	1,680	1,310
11.66	13.91	12,254	-	13,791	316	1,680	11,795
14.70	16.61	8,805	-	6,488	320	1,680	4,488
12.15	13.63	6,234	-	4,059	-	1,680	2,379
38.00	37.50	2,759	-	741	366	-	375
27.6	29.05	894	94	94	-	-	94
18.34	16.71	1,466	-	2,173	308	1,679	186
6.41	7.20	369	124	41	-	-	41
3.00	3.26	192	112	38	-	-	38
		<u>48,708</u>	<u>330</u>	<u>44,184</u>	<u>2,447</u>	<u>13,437</u>	<u>28,300</u>

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

ביפורטקט בע"מ (ב'11)

אורתו ספייס בע"מ

סופרפיש אינק. (ב'10)

אינטווי בע"מ

מדיטיט בע"מ (ב'9)

פלייקסט מדיה סיסטמס בע"מ (ב'1)

פולפיד בע"מ (ב'4)

סאגונה נטוורקס בע"מ (ב'6)

ניינוקס מדיקל בע"מ

אקסימור בע"מ (ב'2)

קסנוליס מדיקל בע"מ (ב'3)

אי אמ ריל בע"מ (לשעבר - נייקד סולושינס בע"מ) (ב'7)

נרגון נטוורקס בע"מ (ב'8)

(*) 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.

(2) כולל אופציות הניתנות למימוש למניות תמורת ערך 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 ההוגנית 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 8: - השקעות בחברות פרויקט (המשך)

ב. מידע נוסף על החברות

1. אורתוספייס בע"מ (להלן - אורתוספייס)

ביום 19 במאי 2015 נחתם הסכם באורתוספייס, במסגרתו מכרה החברה את מלוא החזקותיה באורתוספייס כדלקמן:

במסגרת הסכם השקעה בין אורתוספייס ובעלי מניותיה לבין חברת Health Point Capital (להלן: "HPC"), במקביל להשקעתה באורתוספייס, רכשה HPC את החזקות חלק מבעלי מניותיה של אורתוספייס, ובכלל זאת את מלוא החזקות החברה. בתמורה למכירת החזקותיה באורתוספייס קיבלה החברה כ-2,152 אלפי דולר (להלן: "התמורה").

בסמוך לאחר החתימה על ההסכם הפקידה HPC בנאמנות את התמורה. לאחר פירעון ההלוואה למדען הראשי ושחרורו השעבוד על מניות אורתוספייס המוחזקות ע"י החברה, קיבלה החברה סכום של כ-1,897 אלפי דולר (כ - 4,913 אלפי ש"ח), מתוך התמורה. היתרה, בסך כ-255 אלפי דולר (כ - 990 אלפי ש"ח), תותר בנאמנות לתקופה של 18 חודשים ממועד השלמת העסקה, להבטחת התחייבויות השיפוי של בעלי המניות המוכרים, בקשר עם מצגים שניתנו על ידם, כמקובל בהסכמים מסוג זה. נכון לתאריך המאזן קיבלה החברה סכום של כ - 130 אלפי ש"ח מסכום זה.

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

פלייקסט מפתחת שרת וידאו לדחיסה ושידור של משחקי מחשב איכותיים בטכנולוגיה 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. בחודש פברואר 2015 מימשו בעלי מניות פלייקסט אופציות למניות פלייקסט בסכום כולל של כ-1.3 מיליון דולר. החברה מימשה אופציות בסכום של כ-178 אלפי דולר (כ-701 אלפי ש"ח).

ביום 2 ביוני 2015 נחתם הסכם החלפת מניות (להלן - ההסכם), בין פלייקסט, בעלי מניותיה של פלייקסט, וגיימפלי אינק. (להלן - גיימפלי), לפיו בעלי מניות פלייקסט יקבלו מניות של גיימפלי ומזומן, ובתמורה תקבל גיימפלי 100% ממניות פלייקסט, כך שלאחר השלמת העסקה מחזיקה החברה בשיעור של כ-3% מהון מניות גיימפלי בדילול מלא. במסגרת ההסכם נטלה על עצמה גיימפלי את החזר ההלוואה של החברה כלפי המדען הראשי. בנוסף, בהסכם ניתנו מצגים והתחייבות לשיפוי ע"י בעלי מניות פלייקסט כמקובל בהסכמים מסוג זה. בין הצדדים להסכם נחתם הסכם בעלי מניות המסדיר את יחסיהם בקשר לאחזקותיהם בגיימפלי, הכולל הוראות כמקובל בהסכמים מסוג זה.

3. פוליפיד בע"מ (להלן - פוליפיד)

פוליפיד מפתחת טכנולוגית הובלת תרופות קניינית בשם PLEX™. טכנולוגיה זו מאפשרת שחרור מקומי מושהה ומבוקר של מינוני תרופה יעילים על פני תקופות של מספר ימים ועד מספר חודשים, תוך שמירה על מלקולת התרופה ללא פגע. הטכנולוגיה שפותחה ע"י החברה מתאימה במיוחד לשימוש באינדיקציות רפואיות בהן הטיפול המקומי הקיים כיום או הסיסטמי מוגבל ביעילותו, רעיל או שניהם.

בחדש פברואר 2015 השלימה פוליפיד סבב גיוס מבעלי מניות קיימים בסכום של כ-4.2 מיליון דולר. הגיוס בוצע בדרך של הלוואה הניתנת להמרה למניות פוליפיד. ביום 26 במרץ, 2015, משכה פוליפיד את טיוטת התשקיף להנפקת מניותיה ורישומן למסחר בבורסת ה NASDAQ בארה"ב.

בחדש אוגוסט 2015 השלימה פוליפיד סבב גיוס של 4 מיליון דולר. במסגרת סבב הגיוס הומרה למניות הלוואה, שניתנה לפוליפיד ע"י חלק מבעלי מניותיה כאמור לעיל. לאחר תאריך המאזן השלימה פוליפיד סבב גיוס בסכום של כ - 22.5 מיליון דולר.

4. סופרפיש אינק. (להלן - סופרפיש)

בתקופת הדוח הוגשו בארה"ב 27 תביעות ייצוגיות, אשר אוחדו לתביעה אחת במדינת קליפורניה (להלן: "התביעה"), נגד יצרנית המחשבים לנובו וסופרפיש בגין נזק, לכאורה, שנגרם למשתמשים כתוצאה מהתקנת תוכנה של סופרפיש על גבי חלק ממחשבי לנובו. הרקע לתביעות הוא, ככל הנראה, פרצת אבטחה פוטנציאלית שהתגלתה בחלק ממחשבי לנובו, שעליהם בוצעה התקנה מראש של תוכנת Window Shopper של סופרפיש. באוגוסט 2015 החל הליך גישור בין הצדדים, כחלק מההליך המשפטי. לאחר תאריך המאזן התקשרה סופרפיש בהסכם פשרה עם התובעים, שבמסגרתו נקבע, בין היתר, כי סופרפיש תשלם סך כולל של 1 מיליון דולר לחברי הקבוצה בתביעות הייצוגיות האמורות, וזאת בתמורה לויתור מלא על טענות ו/או תביעות, בין היתר, כנגד סופרפיש ונושאי המשרה בה. הסכם הפשרה כפוף לאישור בית המשפט בארה"ב.

בחדש 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.

5. ניינוקס מדיקל בע"מ (להלן - ניינוקס)

ניינוקס מפתחת מכשיר חדשני לטיפול בדום נשימה חסימתי שיהיה יעיל, נוח לשימוש וללא תופעות הלוואי האופייניות למכשירי הטיפול האחרים. למיטב ידיעת החברה, היתרון של המוצר שמפתחת ניינוקס נובע מהיותו מוצר ממוזער, נוח יותר וכן בעל מנגנון פעולה חדשני שאינו מצריך מערכת מסורבלת כמו בפתרונות הקיימים. בחדש במרץ 2015 הושלם סבב גיוס בניינוקס. בהתאם להסכם ההשקעה השקיעו המשקיעים סכום של 5 מיליון דולר בניינוקס, עם חתימת ההסכם, ו-5 מיליון דולר נוספים, לאחר עמידת ניינוקס במספר אבני דרך, כפי שפורטו בהסכם. חלקה של החברה בשלב הראשון של הגיוס הינו 250 אלפי דולר (כ-990 אלפי ש"ח), וסכום זהה בשלב השני.

6. 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). בחדש מאי 2015 הושלם סבב גיוס במדיטייט. במסגרת סבב הגיוס השקיעו משקיעים סכום של 2 מיליון דולר במדיטייט.

באור 8: - השקעות בחברות פרויקט (המשך)

7. סאגונה נטוורקס בע"מ (להלן - 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. בחודש פברואר 2015 נחתם הסכם השקעה בסאגונה, במסגרתו השקיעה Softbank Korea, וחלק מבעלי מניות סאגונה, סכום של כ-1.2 מיליון דולר. הסכם זה מהווה המשך לסבב הגיוס מחודש אוגוסט 2014.

8. טי פי אי אמ מערכות רפואיות בע"מ (להלן - טי פי אי אמ)

טי פי אי אמ מפתחת מערכת לטיפול בכאב מפרקי כרוני. בחודש ינואר 2015 חתמו השותפים והשותפים בשותפות על הסכם השקעה בטי פי אי אמ. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-2.1 מיליון ש"ח בטי פי אי אמ, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו סכום של 375 אלפי ש"ח, כמימון משלים (חלקה של החברה 187.5 אלפי ש"ח). לאחר ההשקעה מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 10%-20%, בהתאמה, מהון המניות של טי פי אי אמ בדילול מלא.

9. אומניקס מדיקל בע"מ (להלן - אומניקס)

אומניקס מפתחת אנטיביוטיקה חדשנית לטיפול בחיידקים עמידים. בחודש אפריל 2015 חתמו השותפות והשותפים בשותפות על הסכם השקעה באומניקס. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-2.55 מיליון ש"ח באומניקס, 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 10%-20%, בהתאמה, מהון המניות של אומניקס בדילול מלא.

10. קמראייז בע"מ (להלן - קמראייז)

קמראייז מפתחת מצלמת רשתית של העין המבוססת על פלטפורמת טלפון חכם. בחודש ספטמבר 2015 חתמו השותפות והשותפים על הסכם השקעה בקמראייז. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-2.1 מיליון ש"ח בקמראייז, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום של 375 אלפי ש"ח, כמימון משלים. לאחר השלמת העסקה מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 10% - 20%, בהתאמה, מהון המניות של קמראייז בדילול מלא.

11. אורקה סושיאל בע"מ (להלן - אורקה)

אורקה מפתחת מערכת חדשנית המשמשת "כרדאר" לגילוי ולאיתור אקציה של המשתמש עם פעילויות, מפגשים והתרחשויות הרלוונטיות לו. בחודש נובמבר 2015 חתמו השותפות והשותפים על הסכם השקעה באורקה. בהתאם להוראות ההסכם תשקיע השותפות כ-1.7 מיליון ש"ח באורקה, מכספי המדען הראשי, ובנוסף השותפים בשותפות ישקיעו, באופן שווה, סכום של 300 אלפי ש"ח, כמימון משלים. לאחר השלמת העסקה מחזיקות החברה והשותפות בשיעור של 20% - 7.5%, בהתאמה, מהון המניות של אורקה בדילול מלא.

באור 9: - רכוש קבוע

הרכב ותנועה:

שנת 2015

יתרה מופחתת	פחת שנצבר		עלות		יתרה לתחילת השנה	יתרה לתחילת השנה	יתרה לתחילת השנה
	יתרה לסוף השנה	תוספות במשך השנה	יתרה לתחילת השנה	תוספות במשך השנה	יתרה לסוף השנה	יתרה לסוף השנה	
31 בדצמבר 2014							
			אלפי ש"ח				
15	138	5	133	153	-	153	ריהוט וציוד משרדי
37	324	5	319	361	4	357	מחשבים וציוד
8	75	5	70	83	-	83	היקפי
							שיפורים במושכר
60	537	15	522	597	4	593	

שנת 2014

יתרה מופחתת	פחת שנצבר		עלות		יתרה לתחילת השנה	יתרה לתחילת השנה	יתרה לתחילת השנה
	יתרה לסוף השנה	תוספות במשך השנה	יתרה לתחילת השנה	תוספות במשך השנה	יתרה לסוף השנה	יתרה לסוף השנה	
31 בדצמבר 2014							
			אלפי ש"ח				
20	133	7	126	153	-	153	ריהוט וציוד משרדי
38	319	10	309	357	14	343	מחשבים וציוד
13	70	5	65	83	-	83	היקפי
							שיפורים במושכר
71	522	22	500	593	14	579	

באור 10: - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

31 בדצמבר		חובות פתוחים שטרות לפרעון
2014	2015	
אלפי ש"ח		
125	193	
-	-	
125	193	

החובות לספקים אינם נושאים ריבית. ממוצע ימי אשראי ספקים הינו שוטף + 30.

באור 11: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		עובדים ומוסדות בגין שכר הוצאות לשלם
2014	2015	
אלפי ש"ח		
210	327	
679	308	
889	635	

באור 12: - הלוואות מהמדען הראשי

א. בהתאם להוראה 8.3, השתתפות המדינה בפרויקטים הינה באמצעות מתן הלוואות לזכין החממה, כאשר הזכין ישקיע את כספי הלוואות במניות של חברות פרויקט שיוקמו במטרה לבצע את פעילויות המחקר והפיתוח של הפרויקטים שאושרו.

בחודש ינואר 2011 התפרסמה הוראת מנכ"ל משרד התעשייה והמסחר מעודכנת (להלן - ההוראה המעודכנת). ההוראה המעודכנת חלה על כל בקשה לאישור פרויקט חדש, שהוגשה למדען החל מיום 1 בינואר, 2011. בהתאם לנספח ב', אשר צורף להוראת המנכ"ל המעודכנת, נקבעו כללים חדשים בדבר החזר הלוואות שנתקבלו מהמדען הראשי מתוקף הוראת המנכ"ל הישנה. להלן הכללים כפי שפורטו בנספח כאמור:

1. עבור כל חברה שהגיע מועד פירעון הלוואה, תוכל החממה לבקש, עד ל-1 בפברואר של כל שנה, את דחיית מועד פירעון הלוואה עד סוף שנת 2014 או מעבר לכך עד לחלוף 8 שנים מתום תקופת החממה.

2. בתמורה לדחיית מועד פרעון הלוואה, החממה תשלם למדינה, אחת לשנה, 1% מגובה החוב של כל החברות שהגיע מועד פרעון ועבורן החממה מבקשת לדחות את מועד הפרעון, וזאת עד לתקרה של 200 אלפי ש"ח (להלן - תשלום שנתי) לחממה, צמוד למדד המחירים לצרכן.

3. חישוב החוב יבוצע ל-31 בדצמבר של כל שנה והתשלום השנתי ישולם ב-1 במרס של כל שנה בעבור דחיית הפרעון המלא בשנה נוספת.

4. התשלום השנתי יקטין את החזר הלוואה העתידי באותו הסכום.

5. במקרה של מימוש החזקות או חלוקת דיבידנדים בחברה מסוימת, תשלם החממה למדינה לפחות 25% מהתמורה המתקבלת, על חשבון יתרת החוב של החממה ביחס לאותה חברה, או את יתרת החוב ביחס לאותה חברה במידה שהיא נמוכה יותר.

6. בחרה החממה שלא לפרוע את הלוואה ולא לדחות את מועד פרעונה, תעביר החממה לידי המדינה את מניותיה בחברה עד 1 במרס בכל שנה (לכל חברה בנפרד), על פי החלק היחסי של הלוואות המדינה מתוך סך ההשקעה של החממה בהון המניות של החברה.

7. הלוואה שניתנה לחממה תישא ריבית חשכ"ל החל מיום מתן הלוואה.

8. היה והחממה לא שילמה את התשלום השנתי במועד, אזי תתווסף ריבית חשכ"ל פיגורים על הסכום שבפיגור מהיום בו אמור היה להיות משולם ועד מועד תשלומם בפועל.

באור 12: - הלוואות מהמדען הראשי (המשך)

9. היה והחממה לא העבירה את המניות עד ה-1 במרס בכל שנה (לכל חברה בנפרד) על חלק זה תחול ריבית חשכ"ל פיגורים החל מהיום בו אמורה הייתה החממה להעביר את מניותיה ועד למועד שבו הועברו המניות בפועל. בכל מקרה, לא ניתן יהיה לוותר על הריבית על ידי החזרת המניות.

במסגרת הסכם הזיכיון, שיעבדה החברה כנגד הלוואות המדען הראשי בגין חברות אלו חלק ממניות בכורה א' המוחזקות על ידה. חלק המניות המשועבד הוא כחלק השקעת המדען מתוך סך ההשקעה במניות בכורה א' בהתאם להסכם החממה.

נכון למועד הדוח הודיעה החברה למדען הראשי כי אין בכוונתה לדחות את מועד פירעון ההלוואות שהתקבלו בגין החברות: אם פוטו, אקטיווי, אדיונט, אל ויז, סלימדיקס, קונטרסט, וסייף פיק נכון לתאריך המאזן, השווי ההוגן של ההלוואות בגין החברות הנ"ל ושל המניות המשועבדות כנגדן למדען הראשי הוערך ב-0.

לאחר תאריך המאזן הודיעה החברה למדען הראשי על כוונתה לדחות בשנה את מועד פירעון ההלוואות שנתקבלו בגין החברות: סופרפיש, אינטווי, מדיטייט, פוליפיד וסאגונה, וזאת עד ליום 31 בדצמבר, 2016. בתמורה להארכת ההלוואה שילמה החברה למדען הראשי כ-106 אלפי ש"ח, אשר יקוזזו מסכום ההלוואות.

השווי ההוגן (רמה 3 במדרג השווי ההוגן) של ההלוואות ליום הדיווח נקבע על ידי היוון יתרת ההלוואה (קרן + ריבית) החזויה במועד הפרעון, על פי ריבית היוון המאפיינת את הסיכון בגין חברות בשלבי התפתחות דומים לאלו של חברות הפורטפוליו של החברה, תוך התבססות, בין היתר, על הפרמטרים שעמדו בבסיס הערכת שווי ההוגן של אותן חברות. ההפרש בין השווי ההוגן של ההלוואה ליום התקבול לבין הסכום הנומינלי שהתקבל נזקף לרווח או הפסד, פרט לסכומים המוכרים בהכנסה נדחית, כאמור בסעיף ב' להלן.

31 בדצמבר	
2015	2014
אלפי ש"ח	

סכומים שהתקבלו מהמדען הראשי בתוספת ריבית שנצברה	14,286	20,694
ערך ההלוואה בדוחות הכספיים בשווי הוגן	6,736	8,672

ב. הכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי

בהתאם לתנאי הוראת מנכ"ל 8.3 המעודכנת (ראה באור 16א(2)). החברה מכירה בהכנסות נדחות בגין הטבה מהמדען הראשי בגין הלוואות המדען שהוענקו לחברות הפרויקט וזוקפת את ההכנסה מההטבה לדוח רווח או הפסד על-פני תקופת החממה של חברות הפרויקט, בהתאם לתקופת המחויבות להחזיק את החברות בחממה.

באור 13: - מכשירים פיננסייםא. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכוני שוק (סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד מחירים לצרכן, סיכון ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה. האחראי על ניהול הסיכונים בחברה הינו אלי סורזון, סמנכ"ל הכספים של החברה.

באור 13: - מכשירים פיננסיים (המשך)1. סיכוני שוק(א) סיכון מדד מחירים לצרכן

הלוואות החברה מהמדען הראשי, צמודות למדד המחירים לצרכן ולכן חושפות את החברה לסיכון תזרים מזומנים בגין שינוי במדד זה. השווי ההוגן של ההלוואות, נכון ליום הדיווח הינו 6,736 אלפי ש"ח (בשנת 2014 – 8,672 אלפי ש"ח). החברה אינה מבצעת פעולות הגנה על מדד המחירים לצרכן מאחר ואינה צופה בטווח הקרוב מימוש תזרימי של ההוצאות הנגרמות כתוצאה מעלייה במדד המחירים לצרכן.

(ב) סיכון שווי שוק וסיכון נזילות בגין השינוי בריבית

החברה חשופה לסיכונים האמורים בגין שינויים בריבית השוק הנובע מהלוואות לזמן ארוך שהתקבלו מהמדען הראשי ונושאות ריבית משתנה בהתאם לחוק פסיקת ריבית והצמדה.

2. סיכון הכרוך בהשקעה בחברות הפרויקט

(א) ההשקעה בחברות הפרויקט, שהינן חברות עתירות ידע, כרוכה ברמת סיכון גבוהה. עיקרי גורמי הסיכון הקשורים באותן חברות הינם כדלהלן:

(1) אי הוודאות הכרוכה בפעילות מחקר ופיתוח לאור החדשנות שבפעילות זו, העדר בטחון כי המוצר יפותח או כי יימצא שוק למוצר, אם וכאשר יפותח, עלויות שיווק גבוהות ותחרות מצד אחרים.

(2) אי הוודאות הקיימת במועד תחילת הפרויקטים באשר להשקעה הכוללת הדרושה לפיתוח המוצר והעדר הביטחון כי ימצא מימון להמשך הפיתוח ולשיווק המוצרים, אם יפותחו.

(3) השינויים הטכנולוגיים המהירים המאפיינים את תחומי העיסוק של החברות בהן מבוצעות ההשקעות העלולים להקטין ביקושים למוצרים מסוימים.

לתאריך הדיווח לחברה השקעות בסך של 47,638 אלפי ש"ח (בשנת 2014 - 48,708 אלפי ש"ח) וחז"ז עם חברות הפרויקט בסך של 24 אלפי ש"ח (בשנת 2014 - 121 אלפי ש"ח).

(ב) חברות הפרויקט המוחזקות על ידי החברה והשותפות נמצאות בשלבי מחקר ופיתוח. לפיכך, המשך פעילותן מותנה בהשגת אמצעי מימון נוספים עד להשלמת הפיתוח והגעה לפעילות רווחית.

אופי פעילותה של החברה כקרבן הון סיכון מחייב המשך גיוסי הון עד למימוש ההחזקות בחברות הפרויקט, או עד יצירת תזרים מזומנים חיובי קבוע למימון הוצאותיהן השוטפות. בשלב זה, החברה אינה יכולה להעריך אם ומתי יצביעו התוצאות העסקיות על מעבר לפעילות רווחית.

באור 13: - מכשירים פיננסיים (המשך)

3. סיכון נזילות

לחברה יתרות מזומנים ויתרת השקעות לזמן קצר ניכרות והתחייבויותיה להשקעה בחברות פרויקט מגובות ברובן בהתחייבות של המדען הראשי למתן הלוואות. כמו כן, ההלוואות מהמדען הראשי ניתנות לפרעון בתום תקופת ההלוואה בדרך של העברת המניות המשוועבדות בגין אותן הלוואות למדען הראשי בלבד ללא זכות החזרה ללווה ולפיכך להערכת ההנהלה, החברה אינה חשופה לסיכון נזילות משמעותי.

המזומנים ושווי מזומנים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2015, מופקדים בתאגידים בנקאיים ישראלים איתנים. להערכת החברה, סיכון האשראי בגין יתרות אלה, ובגין השקעות לזמן קצר הינו נמוך.

ב. 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.

ג. סיווג מכשירים פיננסיים לפי מדרג שווי הוגן

המכשירים הפיננסיים המוצגים בדוח על המצב הכספי לפי שווי הוגן מסווגים לפי קבוצות בעלות מאפיינים דומים, למדרג שווי הוגן כדלהלן:

31 בדצמבר, 2015

רמה 1	רמה 3
אלפי ש"ח	

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

-	47,638
-	3,125
-	50,763

השקעות בחברות פרויקט
השקעה בשותפות הנמדדת בשווי הוגן

31 בדצמבר, 2014

רמה 1	רמה 3
אלפי ש"ח	

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

4,883	-
-	48,708
-	900
4,883	49,608

קרנות נאמנות
השקעות בחברות פרויקט
השקעה בשותפות הנמדדת בשווי הוגן

במהלך שנת 2015 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 13: - מכשירים פיננסיים (המשך)

31 בדצמבר, 2015

רמה 3
אלפי ש"ח

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

הלוואות מהמדען הראשי

6,736

31 בדצמבר, 2014

רמה 3
אלפי ש"ח

התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:

הלוואות מהמדען הראשי

8,672

התנועה בנכסים פיננסיים המסווגים לרמה 3

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

52,000

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015

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

935

הדיווח

באור 13: - מכשירים פיננסיים (המשך)

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד אלפי ש"ח	
48,615	יתרה ליום 1 בינואר, 2014
(5,825)	סך הפסד שהוכר ברווח או הפסד
5,383	רכישות
1,435	השקעה בשותפות
49,608	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014
(5,825)	סך הפסד לשנה 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	
8,672	יתרה ליום 1 בינואר, 2015
1,834	סך הפסד שהוכר ברווח או הפסד
(3,770)	גריעות
6,736	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2015
1,834	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	
6,593	יתרה ליום 1 בינואר, 2014
2,191	סך הפסד שהוכר ברווח או הפסד
(112)	גריעות
8,672	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014
(2,491)	סך הפסד לשנה שהוכר ברווח או הפסד בגין התחייבויות פיננסיות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד הקיימות בסוף תקופת הדיווח

באור 13: - מכשירים פיננסיים (המשך)

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהווים (כולל תשלומים בגין ריבית):

ליום 31 בדצמבר, 2015

עד שנה	משנה עד שנתיים	עד 3 שנים משנתיים	עד 4 שנים מ-3 שנים	עד 5 שנים מ-4 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
						אלפי ש"ח
193	-	-	-	-	-	193
635	-	-	-	-	-	635
-	6,637	4,001	-	3,647	-	14,285
828	6,637	4,001	-	3,647	-	15,113

התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
הלוואות מהמדען הראשי (*)

ליום 31 בדצמבר, 2014

עד שנה	משנה עד שנתיים	עד 3 שנים משנתיים	עד 4 שנים מ-3 שנים	עד 5 שנים מ-4 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
						אלפי ש"ח
125	-	-	-	-	-	125
889	-	-	-	-	-	889
2,392	6,642	2,149	5,897	-	3,614	20,694
3,406	6,642	2,149	5,897	-	3,614	21,708

התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
הלוואות מהמדען הראשי (*)

(*) היתרה כוללת הלוואות מהמדען הראשי בתוספת ריבית צבורה צמודה למדד המחירים לצרכן (קרן וריבית).

באור 13: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. מבחני רגישות בגין שינוי בשווי ההוגן שנובע מגורמי שוק

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית מהמדען הראשי		
רווח (הפסד) מהשינוי		
עלייה של	ירידה של	
10%	10%	
אלפי ש"ח		
9	(9)	2015
13	(13)	2014

מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות

השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם להערכות ההנהלה לגבי שינויים אפשריים סבירים במשתני סיכון אלה.

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד ו/או השינוי בהון (לפני מס), עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים.

בהלוואות מהמדען הראשי מבחן הרגישות התבצע לסיכון ריבית וסיכון מדד המחירים לצרכן.

מבחני הסיכון להשקעות סחירות שלגביהן קיים מחיר שוק מצוטט (מחיר בורסה) התבססו על שינויים אפשריים במחירי שוק אלה.

ה. טכניקות הערכה

השווי ההוגן של מניות שלגביהן לא קיים מחיר שוק מצוטט, נקבע על ידי 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:

31 בדצמבר,
2015

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:

באור 13: - מכשירים פיננסיים (המשך)

31 בדצמבר, 2015	
אלפי ש"ח	
2,251	גידול של 10% בסטיית התקן
(2,279)	קיטון של 10% בסטיית התקן
1,662	גידול של שנה באורך החיים של חברת פורטפוליו
(1,924)	קיטון של שנה באורך החיים של חברת פורטפוליו

השווי ההוגן של הלוואות המדען הראשי נקבע על ידי היוון התשלומים העתידיים של הלוואות לפי שיעור ריבית היוון הרלוונטית לכל חברת פרויקט, בגינה התקבלה הלוואה מהמדען הראשי. שיעורי ריבית ההיוון בהן משתמשת החברה נעים בין 30 % ל- 50%.

להלן מתואר ניתוח הרגישות לשינויים בשיעורי ריבית ההיוון:

31 בדצמבר, 2015	
אלפי ש"ח	
308	גידול של 10% בשיעור ריבית היוון
(298)	קיטון של 10% בשיעור ריבית היוון

באור 14: - נכסים והתחייבויות בשל הטבות לעובדים

הטבות לעובדים כוללות הטבות לזמן קצר, הטבות לאחר סיום העסקה, הטבות אחרות לטווח ארוך והטבות בגין פיטורין.

א. הטבות לאחר סיום העסקה

דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את החברה לשלם פיצויים לעובד בעת פיטורין או פרישה או לבצע הפקדות שוטפות בתוכניות להפקדה מוגדרת לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין כמתואר להלן. חישוב התחייבות החברה בשל הטבות לעובדים מתבצע על פי הסכם העסקה בתוקף ומבוסס על משכורת העובד ותקופת העסקתו היוצרות את הזכות לקבלת הפיצויים.

ב. תוכנית להפקדה מוגדרת

על תשלומי הפיצויים, חלים תנאי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963, על-פיו הפקדויות השוטפות של החברה בקרנות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פוטרות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים, בגינם הופקדו הסכומים כאמור לעיל.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח			
252	171	142	הוצאות בגין תוכניות להפקדה מוגדרת

באור 15: - מסים על הכנסה

א. חוקי המס החלים על החברה

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש. התיקון לחוק כולל, בין היתר, את ביטול תיאום התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת (לנכסים בני פחת שנרכשו לאחר שנת המס 2007) החל משנת 2008.

ב. שיעורי המס החלים על החברה

שיעור מס החברות בישראל בשנת 2013 היה 25%, בשנת 2014 ו- 2015 - 26.5%.

חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה. כהוראת שעה לשנים 2006-2009, נקבע כי במכירת נכס שאיננו נייר ערך הנסחר בבורסה (למעט מוניטין שלא שולם עבורו) שנרכש לפני יום 1 בינואר, 2003 ונמכר עד ליום 31 בדצמבר, 2009 - על חלק רווח ההון הריאלי המיוחס לינארית לתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2002 יחול מס החברות בשיעור הקבוע בפקודה בשנת המכירה ולגבי חלק רווח ההון הריאלי המיוחס לינארית לתקופה שמיום 1 בינואר, 2003 ועד למועד המכירה יחול מס בשיעור של 25%.

ביום 5 בדצמבר, 2011 התקבל בכנסת החוק לשינוי נטל המס (תיקוני חקיקה), התשע"ב-2011 (להלן - החוק). במסגרת החוק בוטל, בין היתר, החל משנת 2012, מתווה ההפחתה של שיעורי מס החברות. במסגרת החוק גם הועלה מס החברות לשיעור של 25% החל משנת 2012. לאור העלאת שיעור מס החברות ל- 25% כאמור לעיל, הועלו בהתאמה גם שיעור המס על רווח הון ריאלי ושיעור המס של השבח הריאלי.

ביום 5 באוגוסט, 2013, פורסם החוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), תשע"ג-2013 (חוק התקציב), אשר כולל בין היתר שינויים פיסקאליים אשר מטרתם העיקרית היא העמקת גביית המיסים לאותן השנים.

השינויים האמורים כוללים, בין היתר, העלאת שיעור מס החברות מ- 25% ל- 26.5%, ביטול הורדת שיעורי המס במפעל מועדף (אזור פיתוח א'- 9% ואזור שאינו פיתוח א'- 16%) ובמקרים מסוימים העלאת שיעור המס על דיבידנד לעניין חוק עידוד השקעות הון לשיעור של 20% החל מיום 1 בינואר 2014. כמו כן, קיימים שינויים נוספים, כגון מיסוי רווחי שערך וזאת החל מיום 1 באוגוסט 2013, אולם כניסתן לתוקף של ההוראות האמורות לגבי רווחי שיערוך מותנית בפרסום תקנות המגדירות מהם "עודפים שלא חייבים במס חברות" וכן תקנות שיקבעו הוראות למניעת כפל מס העלולים לחול על נכסים מחוץ לישראל. נכון למועד פרסום דוחות כספיים אלה, תקנות כאמור טרם פורסמו.

לשינויים האמורים אין השפעה על דוחותיה הכספיים של החברה.

באור 15: - מסים על הכנסה (המשך)ג. הפסדים לצורכי מס להעברה לשנים הבאות

השותפות המאוחדת והשותפות הנמדדת בשווי הוגן אינן ישויות משפטיות הכפופות למיסוי על פי דיני המס בישראל, והמס בגין פעילותיהן חל על כל אחד מהשותפים בשותפויות לפי חלקו בתוצאות השותפויות.

בהתאם, יתרת ההפסדים לצורכי מס של החברה המועברת לשנים הבאות מגיעה ליום 31 בדצמבר, 2015 לכדי כ- 18 מיליון ש"ח.

לא הוכרו נכסי מסים נדחים בגין הפסדים אלו, בהיעדר צפי לניצולם בעתיד הנראה לעין.

ד. שומות מס

לחברה טרם הוצאו שומות מס סופיות מאז היווסדה (22 במרס, 2006), אולם השומות של החברה לשנות המס עד וכולל 2010 נחשבות כסופיות.

ה. מס תיאורטי

ההפרש בין סכום המס הסטטוטורי לבין סכום המיסים על ההכנסה שנזקף בדוח על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר, נובע מאי יצירת מיסים נדחים בגין ההפסדים.

באור 16: - התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודיםא. התקשרויות1. הסכם שותפות וזיכיון להפעלת חממה טכנולוגית

(א) ביום 31 בדצמבר, 2012, הסתיים הזיכיון של החברה להפעלת חממה טכנולוגית בקרית גת. בחודש ינואר 2013 חתמה השותפות על הסכם הזיכיון עם המדינה, להפעלת חממה טכנולוגית בירושלים, לתקופה של שמונה שנים, מיום 1 באפריל, 2013, ועד ליום 31 במרץ, 2021.

(ב) החברה וחברת ון ליר טכנולוג'יס ונצ'רס ירושלים בע"מ (להלן - ון ליר) מחזיקות כל אחת ב- 50% מהזכויות בשותפות כללית רשומה בשם קסניה ון ליר, אשר תחום פעילותה הנו ניהול והפעלה של חממה טכנולוגית בירושלים, וזאת מכוח הוראת מנכ"ל 8.3 של משרד הכלכלה (כפי שתעודכן מעת לעת). נכון למועד הדוח לא נחתם הסכם השותפות. להלן עיקרי ההבנות בקשר עם היחסים בין השותפים בשותפות:

(1) משרדי השותפות (וכן החברות הנמצאות בתקופת החממה) ימוקמו בירושלים, כאשר מיקומם הנוכחי הנו במתחם האוניברסיטה העברית בגבעת רם;

(2) כל אחד מהשותפים מתחייב להעמיד מימון לשותפות בהתאם לחלקו בהון השותפות, כאשר במקרה של אי העמדת המימון לשותפות בהתאם להוראות הסכם השותפות על ידי מי מהשותפים, ואי תיקון של ההפרה תוך 120 יום, הוראות ההסכם כוללות סנקציות על השותף המפר.

(3) השותפות תנוהל על ידי ועד מנהל המונה עד 6 נציגים כאשר על צד ראשי למנות עד 3 נציגים מטעמו;

באור 16: - התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודים (המשך)

- (4) יו"ר השותפות הראשון הנו ד"ר אלון דומניס, אשר מונה על ידי ון ליר ואילו סגן היו"ר, מר טל מניפז, מונה על ידי קסניה;
- (5) קיימות מספר החלטות, כמקובל, אשר מצריכות רוב בקרב חברי הועד המנהל של השותפות, לרבות, צירוף שותף חדש לשותפות, עסקאות עם צד קשור, מינוי רואה חשבון מבקר, מינוי יועץ משפטי, מינוי וקביעת תנאי העסקה של נושאי משרה בכירה, כניסה לשותפויות ומיזמים חדשים, ונטילת הלוואות ויצירת שעבודים/ערבויות/וכי"ב;
- (6) בסמכות הועד המנהל להקים וועדת השקעות וועדת ביקורת אליהן יאוצלו סמכויות על ידי הועד המנהל. נכון למועד דוח זה מכהנים בוועדת ההשקעות שישה חברים: ד"ר אלון דומניס, צחי שאשה, אודי בן דרור, חיים מר, בועז ליננברג וטל מניפז. נכון למועד הדוח טרם הוקמה ועדת ביקורת;
- (7) כל אחד מהשותפים רשאי להחזיק בחממה טכנולוגית אחרת בעלת זיכיון ממשרד הכלכלה, ובלבד ששיעור האחזקה שלו בה לא יעלה על 25% ולא תהא לו שליטה באותה חממה נוספת;
- (8) ההשקעות בחברות פרויקט שיתקבלו לחממה (לרבות ההשקעות בגין המימון המשלים) תעשנה באופן ישיר על ידי השותפות או לחלופין על ידי השותפים. על אף האמור, אחת לשנה, כל אחד מהשותפים יהיה רשאי להכניס לחממה פרויקט אחד על דעתו, וזאת ללא צורך בקבלת אישורו של השותף השני, ובלבד שהשותף שביקש לשלב את הפרויקט האמור יישא לבדו בכל העלויות וההתחייבויות הקשורות בכך (לרבות בגין המימון המשלים);
- (9) בין הצדדים נקבעו הוראות שיפוי הדדיות כמקובל בהסכמים מסוג זה;
- (10) הצדדים התחייבו לפעול על מנת שהשותפות תעמיד לשותפים מידע ונותנים אודותיה, לרבות ככל הנדרש לעמידת החברה בחובות הדיווח הקיימות לה כחברה ציבורית;
- (11) כל אחד מהשותפים יכול לפרוש מהשותפות, וזאת לאחר יום ה- 1 בינואר, 2015, בהודעה מקודמת בת 12 חודשים; כאשר בתקופת ההודעה המוקדמת מחוייב הצד הפרוש לעמוד בכל התחייבויותיו בהתאם להסכם השותפות;
- (12) במסגרת ההבנות בין השותפים, החברה מספקת שירותי ניהול כספים ופיתוח עיסקי לשותפות, וכן שירותי ניהול כספים לון ליר.

2. הסכם הזיכיון נשען על הוראת מנכ"ל משרד הכלכלה מספר 8.3 (להלן - הוראה 8.3). להלן מפורטים מקצת מהכללים שנקבעו בהוראה 8.3:

באור 16: - התקשרויות, התחייבויות תלויות ושעבודים (המשך)

(א) המימון של המדינה יינתן לחברת הפרויקט ולא כהלוואה לשותפות. החזר כספי המדינה יעשה על ידי חברת הפרויקט באמצעות תשלום תמלוגים ללשכת המדען הראשי מכל הכנסה הנובעת מהמוצר שפותח במסגרת פרויקט החממה, או ממוצר הנובע ממנו, לרבות שירותים הנלווים למוצר או הכרוכים בו, עד לפרעון מלא של המימון הממשלתי שניתן לפרויקט החממה, וזאת בהתאם לאמור בחוק לעידוד מחקר ופיתוח בתעשייה, התשמ"ד-1984 (להלן - חוק המו"פ) ובתקנות המותקנות מכוח סעיף 21(ג) לחוק המו"פ.

(ב) המימון הממשלתי לתקופת ביצוע ראשונה של עד שנתיים יינתן בשיעור של 85% ולא יעלה על סך של 1.7 מיליון ש"ח (2.125 מיליון ש"ח לחממת פריפריה), אולם בפרויקט מכשור רפואי ופרויקט רפואי משולב, כהגדרתם בהוראה 8.3, רשאית ועדת החממות לאשר מימון בסך שלא יעלה על 2.125 מיליון ש"ח (2.55 מיליון ש"ח לחממת פריפריה) וכן בפרויקט ביוטכנולוגיה, כהגדרתו בהוראה 8.3, רשאית ועדת החממות לאשר מימון בסך שלא יעלה על 2.55 מיליון ש"ח (2.975 מיליון ש"ח לחממת פריפריה).

הזכיון יתחייב להשקיע את המימון המשלים בחברת הפרויקט, בעצמו או על ידי בעלי מניותיו, בשיעור שלא יפחת מ-15% מהתקציב המאושר בתמורה למניות בחברת הפרויקט. שיעור אחזקתו של הזכיון ייקבע במשא ומתן עם היזם בחברת

ב. התחייבויות תלויות

1. ערבויות

בהתאם להסכם הזיכיון של השותפות להפעלת החממה התחייבה השותפות להשקיע בחממה סכום שנתי אשר לא יקטן מסך 1,260 אלפי ש"ח. להבטחת התחייבות זו העמידה השותפות ערבות בנקאית החברה העמידה בטחונות לטובת השותפות בגובה מחצית מסכום הערבות. ליום 31 בדצמבר, 2015, עומדת יתרת המזומן המשועבד כנגד הבטחונות לשותפות על 630 אלפי ש"ח.

2. 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. החברה רשמה בדוח הכספי הפרשה על שומה, בסכום, שלדעת הערכת הנהלת החברה, הינו הולם.

ג. שעבודים

באשר לשעבוד מניות חברות הפרויקט להבטחת ההלוואות מהמדען הראשי, ראה באור 12.

באור 17: - הון

א. הרכב הון המניות

31 בדצמבר 2014		31 בדצמבר 2015		מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום	
30,479,086	100,000,000	30,479,086	100,000,000	

ב. זכויות הנלוות למניות

1. סחירות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.
2. זכויות הצבעה באסיפה הכללית, זכות לדיבידנד וזכויות בפירוק החברה.

ג. הנפקה בשנת 2014

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.

ד. הנפקה לאחר תאריך המאזן

ביום 28 בפברואר, 2016, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקת מניות של החברה. ביום 29 בפברואר 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.

ה. ניהול ההון בחברה

מטרות החברה בניהול ההון שלה הינן:

1. לשמר את יכולת החברה להבטיח את המשכיות העסק ולהביא לרווחיותו ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים.
2. לשמור על מינוף פיננסי חסר סיכון על הונה העצמי באמצעות הלוואות המדען הראשי המוענקות לה במסגרת הזיכיון להפעלת חממה טכנולוגית.

באור 18: - תשלום מבוסס מניות

א. 31 בדצמבר, 2015

מועד הקצאה (1)	מקבל האופציות	כמות אופציות (*)	מחיר מימוש למניה	משך חיי האופציה (2)	תקופת הבשלה	שווי ההטבה (3)	סטיית תקן (4)	ריבית (5)	הוצאה שנזקפה לרווח והפסד בשנת
			ש"ח	שנים		אלפי ש"ח	%	%	2013 2014 2015
									אלפי ש"ח
15/5/2012	חברה בועדה המייעצת	11,347	1.17 לא צמוד	4.5-5	האופציות יבשילו על פני תקופה של שנה בשתי מנות חצי שנתיות שוות, וזאת החל ממועד ההענקה.	6	36%	2.93%	- -
8/1/2012	סמנכ"ל כספים	33,333	1.83 לא צמוד	4.5-5	האופציות יבשילו על פני תקופה של שנה בשתי מנות חצי שנתיות שוות, וזאת החל ממועד ההענקה.	11	41%	3.66%	- -
28/11/2012	סמנכ"ל כספים	33,333	1.83 לא צמוד	4.5-5	האופציות יבשילו על פני תקופה של שנה בשתי מנות חצי שנתיות שוות, וזאת החל ממועד ההענקה.	6	36%	2.93%	- -
11/3/2014	סמנכ"ל כספים	33,334	1.83 לא צמוד	5-7	האופציות יבשילו על פני תקופה של שנה בשתי מנות חצי שנתיות שוות, וזאת החל ממועד ההענקה.	11	24%	2.33% - 2.93%	3 7
8/1/2012	מנכ"לית וחברת דירקטוריון	200,000	2 לא צמוד	4.5-5	האופציות יבשילו על פני תקופה של שנה בשתי מנות חצי שנתיות שוות, וזאת החל ממועד ההענקה.	37	41%	3.42%	- -
28/11/2012	מנכ"לית וחברת דירקטוריון	200,000	2 לא צמוד	4.5-5	האופציות יבשילו על פני תקופה של שנה בשתי מנות חצי שנתיות שוות, וזאת החל ממועד ההענקה.	34	36%	2.93%	- -
17/11/2013	מנכ"לית וחברת דירקטוריון	200,000	2 לא צמוד	4.75-5.5	מחצית מהאופציות יבשילו בתום 9 חודשים ממועד הענקה, ומחצית יבשילו בתום 18 חודשים ממועד הענקה.	97	31%	2.23%	16 71
22/9/2011	סמנכ"ל פיתוח עסקי לשעבר	76,018	1.68 לא צמוד	5-6	האופציות הבשילו עד ליום 1 בספטמבר 2013	43	44%	5.16%	- (3)
5/3/2012	סמנכ"ל פיתוח עסקי לשעבר	49,536	2 לא צמוד	5-6	האופציות הבשילו עד ליום 1 בספטמבר 2013	18	41%	4.48%	- (4)
8/1/2012	סמנכ"ל פיתוח עסקי	40,000	1.68 לא צמוד	5-7	האופציות יבשילו על פני תקופה של שנה בשתי מנות חצי שנתיות שוות, וזאת החל ממועד תחילת עבודתה.	10	41%	3.94%	1 -
18/3/2015	סמנכ"ל פיתוח עסקי	40,000	2 לא צמוד	5-7	האופציות יבשילו על פני תקופה של שנה בשתי מנות חצי שנתיות שוות, וזאת החל ממועד ההענקה.	27	39%	0.88% - 1.54%	12
									31 72 72

(*) לא כולל אופציות שפקעו וחולטו נכון לתאריך הדיווח.

(**) בעקבות שינוי בתנאי האופציות.

באור 18: - תשלום מבוסס מניות (המשך)

- (1) מועד החלטת הדירקטוריון.
- (2) ממועד הענקת/תחילת עבודה.
- (3) הערך הכלכלי התיאורטי של האופציות הקיימות לתאריך המאזן, מחושב על פי נוסחת בלאק אנד שולס או בהתאם למודל הבינומי.
- (4) סטיית התקן חושבה על בסיס יומי.
- (5) ריבית שקלית שנתית חסרת סיכון, למעט אם נכתב אחרת.

ב. להלן פרטים נוספים לגבי אופציות למניות שהוענקו לנותני שירותים:

הוצאה שהוכרה בדוחות הכספיים

ההוצאה שהוכרה בדוחות הכספיים בעבור שירותים שהתקבלו מנושאי משרה וחברי הועדה המייעצת מוצגת בטבלה שלהלן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	2015
אלפי ש"ח		
72	72	31

תוכניות תשלום מבוסס מניות המסולקות
במכשירים הוניים

תנועה במהלך השנה

להלן טבלה הכוללת את מספר האופציות למניות, את הממוצע המשוקלל של מחיר המימוש שלהן ואת השינויים שנעשו בתוכניות אופציות לעובדים במשך השנה:

2013		2014		2015		
ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר האופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר האופציות	ממוצע משוקלל של מחיר המימוש ש"ח	מספר האופציות	
2.05	1,389,723	1.92	1,008,695	1.94	999,901	
-	-	1.98	233,334	2	40,000	
2.40	(381,028)	1.91	(242,128)	2	(123,000)	
1.92	1,008,695	1.94	999,901	1.93	916,901	
1.93	895,362	1.93	866,567	1.93	854,678	

באור 19: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח			
א. עלות מתן השירותים			
			משכורות, שכר עבודה והוצאות בקשר לעובדים (*)
2,562	1,620	2,127	דמי שכירות ואחזקה
318	121	110	שירותים מקצועיים (**)
1,225	851	776	פחת
48	22	15	מרכיב ההטבה בהענקת אופציות
72	72	31	אחרות
513	517	407	בניכוי השתתפות בהוצאות השותפות
(1,427)	(946)	(795)	
<u>3,311</u>	<u>2,257</u>	<u>2,671</u>	

(*) בשנת 2015 כולל דמי ניהול למנכ"ל החברה בסך של 927 אלפי ש"ח. בשנים 2014 ו-2013, כולל דמי ניהול למנכ"ל החברה בסך של 588 אלפי ש"ח בשנה.

(**) בשנת 2015 כולל שכר יו"ר הדירקטוריון ושכר דירקטורים בסך של 220 אלפי ש"ח ו-243 אלפי ש"ח, בהתאמה (2014 - 240 אלפי ש"ח ו-233 אלפי ש"ח, בהתאמה. בשנת 2013 - 240 אלפי ש"ח ו-256 אלפי ש"ח, בהתאמה).

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח			
ב. הכנסות (הוצאות) מימון			
הכנסות מימון			
			פקדונות נושאים ריבית מתאגידים בנקאיים
44	9	1	רווח מניירות ערך סחירים, נטו
89	29	1	הפרשי שער חליפין, נטו
15	-	-	
<u>148</u>	<u>38</u>	<u>2</u>	
הוצאות מימון			
			שיערוך הלוואות מהמדען הראשי
2,005	2,491	2,457	שחיקת התחייבות להשקעה בחברות פרויקט
2	-	-	הפרשי שיר חליפין, נטו
-	-	81	הוצאות מימון אחרות
56	11	4	
<u>2,063</u>	<u>2,502</u>	<u>2,542</u>	

באור 19: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הכנסות (הוצאות) אחרות	ג.
2013	2014	2015		
	אלפי ש"ח			
<u>הכנסות אחרות</u>				
הכנסות ממתן שירותים לחברות בוגרות חממה				
101	28	21	ביטול הפרשה לירידת ערך חו"ז חברת פרויקט	
		70	עדכון הפרשה לרשויות מס ערך מוסף	
-	-	129	ירידת ערך כתב אופציה על מניות של חברת פרויקט	
-	300	-		
101	328	220		
<u>הוצאות אחרות</u>				
-	-	84	הוצאות תשקיף מדף	
12	-	-	שחיקת הכנסות לקבל	
7	739	1	אחרות	
19	739	85		

באור 20: - הפסד למניה

א. פרוט כמות המניות וההפסד ששימשו בחישוב ההפסד למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2013		2014		2015	
הפסד המיוחס לבעלי מניות החברה	כמות מניות משוקללת אלפים	הפסד המיוחס לבעלי מניות החברה	כמות מניות משוקללת אלפים	רווח המיוחס לבעלי מניות החברה	כמות מניות משוקללת אלפים
הפסד המיוחס לבעלי מניות החברה	אלפים	הפסד המיוחס לבעלי מניות החברה	אלפים	רווח המיוחס לבעלי מניות החברה	אלפים
(4,515)	27,029	(9,012)	29,617	2,026	30,479

כמות המניות וההפסד לצורך חישוב הפסד למניה

ב. בחישוב ההפסד המדולל למניה לא נכללו ניירות ערך המירים (מניות רגילות פוטנציאליות מדללות) המפורטים להלן, כיוון שהכללתם מקטינה את ההפסד הבסיסי למניה מפעילויות נמשכות (השפעה אנטי מדללת):

- 916,901 אופציות לעובדים בתוכניות תשלום מבוסס מניות.
- 3,450,000 כתבי אופציה (סדרה 4)

באור 21: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. עסקאות עם צדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח			
(1,427)	(946)	(795)	השתתפות בהוצאות השותפות

ב. הטבות לבעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2013	2014	2015	
אלפי ש"ח			
1,119	899	1,163	שכר ונלוות למועסקים בחברה או מטעמה
256	233	243	שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה או מטעמה
			<u>מספר האנשים אליהם מתייחסים השכר וההטבות</u>
2	2	2	דירקטורים מועסקים בחברה
6	6	6	דירקטורים שאינם מועסקים בחברה

לפרטים אודות הענקת אופציות לבעלי עניין ראה באור 18'א' לעיל.

ג. ביום 13 באוקטובר, 2013, אישר דירקטוריון החברה שינוי ארגוני בחברה, במסגרתו תשמש גב' סגל כמנכ"לית החברה ודירקטורית בה, ותחדל מלשמש מנכ"לית החממה הטכנולוגית שמפעילה השותפות. לאור האמור, אישרו דירקטוריון החברה וועדת התגמול ביום 10 באוקטובר, 2013, את תיקון תנאי הסכם הניהול בין החברה ובין חברת ניהול, אשר הינה בבעלותה ובשליטתה המלאה של הגב' סגל, כמופרט להלן:

- גב' סגל תמשיך להעניק שירותי ניהול כמנכ"ל החברה ודירקטורית בה בהיקף משרה של 70% (עד לכניסתו לתוקף של התיקון היקף שירותי הניהול היו בהיקף של 100% משרה).
- תמורת שירותי הניהול, תהא גב' סגל זכאית לתמורה החודשית, החל מיום 1 בינואר, 2014, בסך של 49 אלפי ש"ח.
- עודכנה נוסחת המענק לו זכאית גב' סגל, באופן בו גב' סגל תהא זכאית למענקים הנובעים מרווח בגין חברות פורטפוליו המוחזקות ומנוהלות על ידי החברה במישרין, וכן נקבעה תקרה למענק השנתי שישולם לגב' סגל, אשר תהא, החל משנת 2013, סך של 5 מיליון ש"ח לשנה (להלן: "תקרת המענק השנתית"). ההפרש בין המענק שישולם לגב' סגל בשנה קלנדרית מסוימת לבין תקרת המענק השנתית באותה שנה (להלן: "תקרת המענק השנתי הבלתי מנוצלת") ייצבר באופן בו תקרת המענק השנתית בשנה העוקבת תגדל בגובה תקרת המענק השנתי הבלתי מנוצלת בגין השנה הקודמת.

באור 21: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

לאחר תאריך המאזן סיימה גב' סגל את תפקידה. גב' סגל זכאית למענק הסתגלות בסכום של 147 אלפי ש"ח.

ד. 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 תתקשר החברה עם חברה בבעלותו ובשליטתו המלאה של מר נועם (להלן – חברת הניהול). מר נועם זכאי לתמורה חודשית, החל מיום 1 בינואר 2016, בסך של 25 אלפי ש"ח.

באור 22: - אירועים לאחר תאריך הדיווח

לאירועים אחרי תאריך הדיווח ראה ביאורים 3'ב8, 4'ב8, 9'א12, 17'ד, 21'ג, 21'ד

F:\W2000\w2000\5977\M\15\C12-XENIA-IFRS.docx