

פרופדו בע"מ ("החברה")

30 במאי 2024

לכבוד
הבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ
באמצעות המגנ"א

לכבוד
רשות ניירות ערך
באמצעות המגנ"א

הנדון: דיווח מיידי

בהמשך לדיווח המיידי של החברה מיום 31 במרץ 2024¹ בקשר עם התקשרותה במערך הסכמים עם צדדים שלישיים, לרכישת מניות והשקעה משותפת עם קרסו נדל"ן בע"מ (להלן: "קרסו") בקבוצת יושפה ג.ע בע"מ (להלן: "יושפה"), באמצעות פרופדו קרסו בע"מ, חברה משותפת המוחזקת על ידי החברה וקרסו בחלקים שווים (50%-50%) (להלן: "התאגיד המשותף"), באופן שהתאגיד המשותף רכש באופן מיידי 49% מהון המניות המונפק והנפרע של יושפה² (להלן: "העסקה"), החברה מתכבדת לפרסם את הדוחות הכספיים של התאגיד המשותף, וכן נתונים נוספים אודות התאגיד המשותף ויושפה, כדלקמן:

א. דוחות כספיים של התאגיד המשותף

החברה מתכבדת לצרף כנספח א' לדוח זה את הדוחות הכספיים של התאגיד המשותף ליום 31 במרץ 2024.

ב. עבודת הקצאת עלות רכישת מניות (PPA)

החברה מתכבדת לצרף כנספח ב' לדוח זה את עבודת הקצאת עלות רכישת מניות (PPA) במסגרת רכישת שליטה על ידי התאגיד המשותף ביושפה, אשר משקפת לתאגיד המשותף רווח הזדמנותי בעסקה, בסך של כ-23.2 מיליון ש"ח (חלק החברה בשרשור סופי – כ-11.6 מיליון ש"ח). החברה בוחנת את השלכות העסקה על דוחותיה הכספיים העיתים כפי שיבואו לידי ביטוי בדוחותיה הכספיים לשישה חודשים שהסתיימו ביום 30 ביוני 2024.

ג. נתונים מעודכנים בדבר פרויקטים בשיווק של יושפה ליום 31 במרץ 2024 ועד לפרסום דוח זה³:

פרויקט	היקף יחידות בשיווק	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט	מכירות מיום 1 באפריל 2024 ועד פרסום הדוח ⁴	סה"כ יחידות מכורות ליום 31 במרץ 2024 במצטבר	שיעור מכירות מצטבר ליום 31 במרץ 2024
מוזר 12 תל אביב	12	24.5%	-	12	100%
זכרון יעקב 11 תל אביב	11	24.5%	1	9	82%

¹ מס' אסמכתא: 2024-01-029428.

² כמו כן עשוי התאגיד המשותף לרכוש עד סה"כ 100% מהון המניות המונפק והנפרע של יושפה (באמצעות אופציות PUT ו-CALL, ככל שתמומשנה).

³ הנתונים המוצגים לעיל הינן מכירות בהתאם לחוזים שנחתמו ולא בהתאם להתקדמות המכירות והבנייה (לפי כללי ה-IFRS).

⁴ מיום רכישת החזקות התאגיד המשותף. לא מוצגים נתוני מכירות בתקופות הקודמות למועד רכישת התאגיד המשותף.

פרויקט	היקף יחידות בשיווק	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט	מכירות מיום 1 באפריל 2024 ועד פרסום הדוח ⁴	סה"כ יחידות מכורות ליום מצטבר ליום 31 במרץ 2024	שיעור מכירות מצטבר ליום 31 במרץ 2024
מרים החשמונאית תל אביב	15	24.5%	-	7	47%
פינלס תל אביב ⁵	15	24.5%	1	8	53%
סה"כ	53		2	36	68%

ד. פרטים נוספים בדבר פרויקטים בבניה של יושפה ליום 31 במרץ 2024 (נתונים לפי 100%):

שם הפרויקט	מועד סיום בניה צפוי	סך הכנסות מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הצפוי מהפרויקט באלפי ש"ח	סך הרווח הגולמי המצטבר שהוכר עד ליום 31.03.2024 באלפי ש"ח	שיעור רווח גולמי צפוי	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר
מוזר יעקב תל אביב	נובמבר 2024	59,608	16,549	12,652	28%	3,897
זכרון יעקב תל אביב	ספטמבר 2025	61,410	17,143	5,085	28%	12,058
מרים החשמונאית תל אביב	מרץ 2027	93,434	29,826	201	32%	29,625

ה. נתונים אודות צבר הפרויקטים המתקדמים ביושפה

סוג הפרויקט	סטטוס תכנוני	מספר פרויקטים	יח"ד לשיווק	צפי הכנסות באלפי ש"ח (100%)	יח"ד שנמכרו עד למועד הדוח פרסום הדוח
תמ"א 38/2	ביצוע	3	38	214,526	38
	ערב ביצוע (עבר ועדה)	13	179	1,053,880	-
	הוגשה בקשה להיתר	4	41	218,838	-
	הליך רישוי לפני בקשה	3	41	196,512	-
	סה"כ	23	285	1,683,756	38
פינוי בינוי	הליך רישוי לפני הגשה	2	152	476,420	-
	בתכנון	1	107	327,591	-
	טרם הגיע לרוב נדרש	2	187	540,670	-
	סה"כ	5	446	1,335,681	-
	סכום כולל	28	731	2,994,474	38

יצוין כי ההערכות בדוח מיידי זה, בין היתר, מועד סיום בניה צפוי, סך הכנסות צפויות ורווח גולמי צפוי מהפרויקטים הינם 'מידע צופה פני עתיד' (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך), המתבסס על ניסיונה של החברה ועל מימוש מלא של המלאי במחירים התואמים את המכירות בפועל או את מחירי השוק נכון למועד הדוח. פרמטרים אלה תלויים במידה רבה בהחלטות שיתקבלו במהלך הקמת הפרויקטים ובהעמדת ההון העצמי הנדרש מיושפה על-פי ההסכמים שנחתמו; בגורמים חיצוניים, כגון אישורי התב"עות וקבלת ההיתרים הנדרשים לצורך ביצועם של הפרויקטים (הן בעצם קבלתם והן בעצם קבלתם במועד שנחזה לכך על ידי יושפה), בעמידת יושפה בדרישות הרשויות השונות בקשר עם אישור תוכניות ייעוד הקרקע לרבות קבלת ההיתרים הרלבנטיים על ידם ו/או קבלת היתרים מתאימים לפרויקטים ו/או קבלתם במועד שנחזה על ידי יושפה; בהחתמה של הדיירים בפרויקטי התחדשות עירונית על ההסכמים הנדרשים בהתאם לרף הקבוע בכל אחד מההסכמים הנ"ל ובהתקיימות יתר התנאים המתלים לכניסתם של ההסכמים לתוקף; בהתקשרות עם גופים מממנים לקבלת מימון ליווי הפרויקטים (ביחס לפרויקטים שטרם נחתם

⁵ ביצוע הפרויקט החל במהלך חודש אפריל 2024.

לגביהם הסכם (כאמור) בתנאים ובמועדים הנחזים לכך על ידי יושפה; בעלויות הקמה ומימון בפועל במועד התהוותן (אשר עשוי לחול בהם שינוי למול העלויות שנחזו על ידי יושפה, לרבות שינוי מהותי); בכך שלא תחול מניעה ו/או עיכוב בבניית הפרויקטים מכל סיבה שהיא לרבות עקב מחסור בחומרי גלם ו/או כוח אדם ו/או נושאים סביבתיים ו/או הליכים משפטיים וכו', ובשמירת בשמירת רמות מחירי המכירה השוררים כיום בשוק הנדל"ן (בהם עשוי לחול שינוי, לרבות שינוי מהותי, בין היתר לאור תמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת יושפה ובין היתר לאור שינויים תכופים ברגולציה ובכלל זאת רגולציית המיסוי, שינויים מהותיים בסביבת הריבית והאינפלציה והשפעות המצב הבטחוני בישראל לרבות כתוצאה מאופן התפתחות מלחמת "חרבות ברזל") - ואין וודאות שכך יהיה מצב הדברים בפועל. להערכת החברה, גורמים אלה ושינויים בפרמטרים המצוינים לעיל (אי התממשותם או התממשותם באופן חלקי או במועד מאוחר יותר) עשויים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות לעיל. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלעיל יתממש והוא יכול להיות שונה אף באופן מהותי, מהאמור לעיל.

בכבוד רב,
פרופדו בע"מ

נחתם על ידי: דורי דודוביץ, יו"ר דירקטוריון
פלג דודוביץ, מנכ"ל ודירקטור

נספח א'

הדוחות הכספיים של התאגיד המשותף ליום 31 במרץ 2024

פרופדו קרסו בע"מ

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים

ליום 31 במרץ 2024

בלתי מבוקרים

פרופדו קרסו בע"מ

תמצית דוחות כספיים ביניים מאוחדים ליום 31 במרץ 2024
בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח סקירה של רואי החשבון
3-4	תמצית דוחות על המצב הכספי ביניים מאוחדים
5	תמצית דוחות רווח והפסד ביניים מאוחדים
6	תמצית דוחות על השינויים בהון ביניים מאוחדים
7-8	תמצית דוחות על תזרימי המזומנים ביניים מאוחדים
9-27	ביאורים לתמצית הדוחות הכספיים הביניים המאוחדים

סומך חייקין

מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח סקירה של רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של פרופדו קרסו בע"מ

מבוא

סקרנו את המידע הכספי המצורף של חברת פרופדו קרסו בע"מ וחברות בנות שלה (להלן – החברה), הכולל את הדוח התמציתי ביניים מאוחד על המצב הכספי ליום 31 במרץ 2024 ואת הדוחות התמציתיים ביניים מאוחדים על רווח והפסד, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לתקופה מיום 21 במרץ 2024 ועד 31 במרץ 2024. הדירקטוריון והנהלה אחראים לעריכה ולהצגה של מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 34 "דיווח כספי לתקופות ביניים". אחריותנו היא להביע מסקנה על מידע כספי לתקופת ביניים זו בהתבסס על סקירתנו.

היקף הסקירה

ערכנו את סקירתנו בהתאם לתקן סקירה (ישראל) 2410 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים הנערכת על ידי רואה החשבון המבקר של הישות". סקירה של מידע כספי לתקופות ביניים מורכבת מבירורים, בעיקר עם אנשים האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאיים, ומיישום נוהלי סקירה אנליטיים ואחרים. סקירה הינה מצומצמת בהיקפה במידה ניכרת מאשר ביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל ולפיכך אינה מאפשרת לנו להשיג ביטחון שניודע לכל העניינים המשמעותיים שהיו יכולים להיות מזוהים בביקורת. בהתאם לכך, אין לנו מחווים חוות דעת של ביקורת.

מסקנה

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

סומך חייקין
רואי חשבון

26 במאי 2024

ליום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר) אלפי ש"ח	ביאור	
		נכסים
		נכסים שוטפים:
23,747		מזומנים ושווי מזומנים
23,610		מזומנים בחשבונות ליווי ומוגבלים
14,071		נכס בגין חוזים עם לקוחות
2,271		חייבים ויתרות-חובה
178,296	4	מלאי בניינים בהקמה וזכויות מקרקעין
4,796		נכסי מסים נדחים
<u>246,791</u>		סך הכל נכסים שוטפים
		נכסים לא שוטפים:
107,650	4	זכויות במקרקעין לזמן ארוך
426		נכס זכות שימוש
104		רכוש קבוע, נטו
<u>108,180</u>		סך הכל נכסים לא שוטפים
<u><u>354,971</u></u>		סך הכל נכסים

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ליום 31 במרץ 2024 (בלתי מבוקר) אלפי ש"ח	ביאור	
		התחייבויות והון
		התחייבויות שוטפות:
82,491	5	אשראי מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים אחרים
31,130		התחייבות בגין חוזים עם לקוחות
209		ספקים ונותני שירותים
3,894		זכאים ויתרות-זכות
292		חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה
10,981	6	הלוואות מבעלי מניות
90,476		התחייבות בגין עסקאות קומבינציה
<u>219,473</u>		סך הכל התחייבויות שוטפות
		התחייבויות לא שוטפות:
36,000	6	הלוואות מבעלי מניות
42,474	7	אופציית מכר לבעלי מניות
33,775		מיסים נדחים
151		התחייבויות בגין חכירה
<u>112,400</u>		סך הכל התחייבויות לא שוטפות
		הון:
		הון המיוחס לבעלים של החברה:
1		הון מניות
<u>23,097</u>		יתרת עודפים
<u>23,098</u>		סך הכל הון
<u><u>354,971</u></u>		סך הכל התחייבויות והון

26 במאי, 2024

ראובן קידר
דירקטור

פלג דוידוביץ
דירקטור

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

לתקופה מיום 21 במרץ ועד 31 במרץ 2024			
בלתי מבוקר	אלפי ש"ח	ביאור	
(64)			הוצאות
(64)			הוצאות הנהלה וכלליות
			הפסד תפעולי
			הכנסות אחרות
23,217	7		רווח מרכישה הזדמנותית
23,153			רווח לפני מימון
(81)			הוצאות מימון
25			הכנסות מימון
23,097			רווח לפני מסים על ההכנסה
-			הוצאות מסים
23,097			רווח לתקופה

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

סך-הכל	עודפים אלפי ש"ח	הון המניות הנפרע
1	-	1
<u>23,097</u>	<u>23,097</u>	<u>-</u>
<u>23,098</u>	<u>23,097</u>	<u>1</u>

לתקופה מיום 21 במרץ 2024 ועד 31 במרץ 2024

הנפקת מניות
רווח לתקופה
יתרה ליום 31 במרץ 2024

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים ביניים מאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

<p>לתקופה מיום 21 במרץ ועד 31 במרץ 2024</p> <hr/> <p>בלתי מבוקר אלפי ש"ח</p> <hr/>	<p>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת: רווח לתקופה</p> <p>23,097</p> <p>התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת: התאמות לסעיפי רווח והפסד: הוצאות מימון, נטו רווח מרכישה הזדמנותית</p> <p>שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות: עליה בזכאים ויתרות זכות מזומנים, נטו, ששמשו לפעילות שוטפת</p> <p>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה: רכישת חברה מאוחדת שאוחדה לראשונה (נספח א') מזומנים, נטו, ששמשו לפעילות השקעה</p> <p>תזרימי מזומנים מפעילות מימון: קבלת הלוואות לזמן ארוך מבעלי המניות פירעון הלוואות לצדדים קשורים אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסים אחרים, נטו הנפקת הון מניות מזומנים, נטו, שנבעו מפעילות מימון</p> <p>עליה במזומנים ושווי מזומנים יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה</p>
<p>56</p> <p>(23,217)</p> <hr/> <p>(64)</p> <hr/> <p>(53)</p> <hr/> <p>(117)</p> <hr/> <p>(35,506)</p> <hr/> <p>(35,506)</p> <hr/> <p>36,000</p> <p>(31,348)</p> <p>54,717</p> <hr/> <p>1</p> <p>59,370</p> <hr/> <p>23,747</p> <hr/> <p>-</p> <hr/> <p>23,747</p> <hr/>	

נספח א' - כניסה לאיחוד:

לתקופה מיום
21 במרץ ועד
31 במרץ 2024
<u>בלתי מבוקר</u>
<u>אלפי ש"ח</u>
36,000
(494)
<u>35,506</u>

תמורה ששולמה במזומן
בניכוי מזומנים ושווי מזומנים בחברה הנרכשת

ביאור 1 - כללי:

א. הישות המדווחת

פרופדו קרסו בע"מ (להלן "החברה") התאגדה בישראל בתאריך 21 במרץ 2024 ומוגדרת כתושבת ישראל. המען הרשמי של החברה הינו ריב"ל 24 תל אביב. ביום 28 במרץ 2024 רכשה החברה 49% מהון המניות של קבוצת יושפה ג.ע בע"מ העוסקת בהתחדשות עירונית בהתאם לתמ"א 38/2 ובאמצעות חברת הבת קבוצת יושפה ג.ע פינוי בינוי בע"מ בהתחדשות עירונית של מתחמי מגורים. להרחבה לגבי עסקת רכישת המניות ראה ביאור 3.ב.1. במסגרת הסכמי המייסדים בין בעלי המניות בחברה, פרופדו (50%) וקרסו נדל"ן (50%) הוסכם להעמיד לחברה כל אחד לפי חלקו בהון המניות המונפק של החברה, מעת לעת, הלוואות בעלים, הון עצמי וערבויות שידרשו לחברה לצורך מימון פעילותה, כפי שיקבע על ידי דירקטוריון החברה. כמו כן הסכימו בעלי המניות כי לחברה יהיה בכל עת פקדון כספי בסכום של כ-2 מיליון ש"ח אשר ישמש את החברה לצורך פעילותה השוטפת לרבות הזרמות הון/חוב ככל ויידרש לחברה הבת. ראה גם ביאור 5 בדבר ההלוואה שהועמדה לחברה בערבות בעלי המניות.

ב. אירועים מהותיים בתקופת הדוח:

1. מלחמת "חרבות ברזל"

בעקבות מתקפת 7 לאוקטובר, גיוסי המילואים והכרזת הממשלה על מצב מלחמה (מלחמת "חרבות ברזל") חלה ירידה בהיקפי הפעילות הכלכלית והעסקית במדינה. המצב הבטחוני גרם בין היתר לשיבוש בשרשרת האספקה והייצור, לירידה בהיקף התחבורה הארצית, למחסור בכוח אדם. בעקבות זאת, בהתאם לקצב המכירות והבניה בפרויקטים של החברה המאוחדת, נכון למועד פרסום הדוח, לא ניכרת בחברה המאוחדת האטה בביקושים לדירות, אולם ניכרים עיכובים בהתקדמות הבנייה בשל מחסור בכוח אדם. בהינתן אי החמרה וחזרה לפעילות מלאה בחודשים הקרובים החברה לא צופה פגיעה משמעותית במועדי גמר הפרויקטים ובתקציבי הפרויקטים מעבר למה שנלקח בחשבון בדוחות הכספיים.

ברבעון הרביעי של שנת 2023 חלה האטה במכירות. מצב החירום גרם להאטה מסוימת בקצב הבנייה אך להערכת החברה לא באופן שישפיע מהותית על משך הפרויקט. החברה בחנה את ההשלכות כאמור לעיל והגיעה למסקנה כי יש ביכולתה של החברה להמשיך ולפרוע את התחייבויותיה בעתיד הנראה לעין. בקביעה זו הסתמכה החברה על תחזיות והנכסים הנזילים העומדים לרשותה, עודפים הצפויים מהפרויקטים בביצוע.

2. שינוי בעקומי הריבית וציפיות האינפלציה

החל משנת 2021 חלה עליה בשיעורי האינפלציה בישראל ובעולם - בשנת 2021 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל, עלייה אשר המשיכה גם לשנים 2022-2023. לצד עליית המחירים העולמית החליטו בנקים מרכזיים בעולם ובישראל להעלות את הריבית במטרה לבלום את עליות המחירים. על רקע המשך מגמת עליית האינפלציה החליטה הוועדה המוניטרית של בנק ישראל במהלך שנת 2022 ועד למועד פרסום דוח זה, על העלאת שיעור ריבית בנק ישראל לרמה של 4.5% כך ששיעור ריבית הפריים נכון למועד פרסום דוח זה עומד על 6%.

לעלייה בשיעור ריבית המשכנתאות לרוכשי הדירות יש השפעה על הביקוש לדירות מגורים. כתוצאה מכך כיום רוב עסקאות רכישת דירות מתרחשות כך שמרבית תשלום התמורה הינו בסמוך למסירה, גורם המשפיע על צרכי מימון הפרויקטים.

ביאור 1 - כללי (המשך):

כמו כן, לעליה בשיעור הריבית עלולה להיות פגיעה ביכולת הרוכשים לשאת בתשלום המשכנתאות ולקבל משכנתאות חדשות, ופגיעה ביכולת רוכשי דירות ושטחי מסחר לעמוד בלוח התשלומים, וכפועל יוצא מכך להשפיע לרעה על תזרים המזומנים של החברה. לשינויי הריביות ולעלייה בשיעורי האינפלציה עשויה להיות השפעה משמעותית על פריטים בדוחות הכספיים.

ב. אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך):

3. הקמת החברה ורכישת מניות בחברת קבוצת יושפה ג.ע בע"מ

ביום 28 במרץ 2024 (להלן: "מועד החתימה") התקשרה החברה במערך הסכמים עם צדדים שלישיים (להלן: "מערך ההסכמים") אשר נכנסו לתוקף במועד החתימה, שהינו גם מועד ההשלמה, לביצוע רכישת מניות בקבוצת יושפה ג.ע בע"מ (להלן: "יושפה").

עובר למועד החתימה, הוחזקה יושפה על ידי CF GLOBAL 1 LLC (להלן: "המוכרת") בשיעור של כ-28%, ה"ה שרון יושפה ואורן יושפה (להלן: "האחים") בשיעור של כ-19% וכן ע"י משקיעים פרטיים נוספים בשיעור של כ-53% (להלן: "המוכרים הנוספים"). במסגרת מערך ההסכמים, רכשה החברה מהמוכרת והמוכרים הנוספים באופן מיידי במועד החתימה 49% מהון המניות המונפק והנפרע של יושפה (להלן: "הון יושפה"), וכן היא עשויה לרכוש עד סה"כ 100% מהון יושפה (באמצעות אופציות PUT ו-CALL, ככל שתמומשה) במספר שלבים, וכן יועמדו ליושפה הלוואות הבעלים, כמפורט להלן:

א. הסכמי רכישת מניות יושפה ואופציות (CALL ו-PUT)

במסגרת מערך ההסכמים, התקשרה החברה בהסכמי רכישת מניות על פיהם רכשה כ-49% מהון יושפה מהמוכרת ומהמוכרים הנוספים בתמורה לסך של 36 מיליון ש"ח. כמו כן, העמידה החברה ליושפה הלוואות בעלים בסך של כ-31 מיליון ש"ח לצורך פרעון מלוא הלוואות בעלים שהעמידה המוכרת ליושפה וחלק מהלוואות בעלים שהעמידו המוכרים הנוספים ליושפה. כמו כן, החברה תעמיד ליושפה בתוך שנה ממועד החתימה הלוואות בעלים בסך כ-11 מיליון ש"ח שתשמש לפרעון יתרת הלוואות הבעלים שהעמידו המוכרים הנוספים ליושפה.

בנוסף, המוכרים הנוספים העניקו לחברה אופציה (CALL) לרכישת 2% נוספים מהון יושפה (להלן: "מניות התוספת" ו-"אופציית רכישת מניות התוספת", בהתאמה) בתמורה לסך של 2.5 מיליון ש"ח הניתנת למימוש עד חלוף 13 חודשים ממועד החתימה (להלן: "תקופת אופציית רכישת מניות התוספת"), וכן בכפוף למימוש אופציית רכישת מניות התוספת, ניתנה לחברה מאת המוכרים הנוספים אופציה (CALL) נוספת לרכישת יתרת מניות המוכרים הנוספים (כ-30% מהון יושפה) (להלן: "אופציית רכישת יתרת המניות"), בתמורה לסך של כ-21.7 מיליון ש"ח, הניתנת למימוש החל ממועד מימוש אופציית רכישת מניות התוספת (ככל שתמומש), ועד חלוף 3 שנים ממועד החתימה.

כן נקבע, כי ככל שהחברה לא תממש את אופציית רכישת מניות התוספת עד תום תקופת אופציית רכישת מניות התוספת, תוקנה למוכרים הנוספים אופציה (PUT) למכור לחברה את מניות התוספת תמורת סך של 2.5 מיליון ש"ח (להלן: "אופציית מכירת מניות התוספת"), הניתנת למימוש בתוך 30 ימים החל מתום תקופת אופציית רכישת מניות התוספת ועד חלוף 30 ימים לאחר מכן. כמו כן, בכפוף למימוש אופציית רכישת מניות התוספת או אופציית מכירת מניות

ביאור 1 - כללי (המשך):

התוספת, תוקנה למוכרים הנוספים האופציה (PUT) למכור לחברה את יתרת מניותיהם (כ-30% מהון יושפה) בתמורה לסך של כ-17.7 מיליון ש"ח, הניתנת למימוש בתוך 30 יום החל מחלוף 3 שנים ממועד החתימה (בתנאי שלא מומשה אופציית רכישת יתרת המניות).

ב. אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך):

3. הקמת החברה ורכישת מניות בחברת קבוצת יושפה ג.ע בע"מ (המשך)
א. הסכמי רכישת מניות יושפה ואופציות (CALL ו-PUT) (המשך)

כמו כן, התקשרה החברה עם כל אחד מהאחים בהסכם אופציות, במסגרתו העניק כ"א מהאחים לחברה אופציה לרכוש (CALL) את כל מניותיו עד למועד הפקיעה, וכן ניתנה לכ"א מהאחים אופציה (PUT) למכור לחברה את כל מניותיו (המהוות יחד כ-19% מהון יושפה), הניתנות למימוש בתקופה שהחל מתום 36 חודשים ממועד החתימה ועד תום 60 חודשים ממועד החתימה, בתמורה לסכום הגבוה מבין: (א) 7 מיליון ש"ח (קרי, 14 מיליון ש"ח עבור כלל מניות האחים); (ב) שווי מניות של כ"א מהאחים כפי שייקבע ע"י מעריך שווי חיצוני בתוספת 20%. במקרה שבו נמסרה הודעת מימוש לפני חלוף 36 חודשים מהמועד חתימה בשל קרות מקרה מזכה, אזי התמורה תיקבע בהתאם למנגנון כאמור אך ללא תוספת של 20%.

להבטחת התחייבויות החברה לתשלום תמורות האופציות על פי מערך ההסכמים עם המוכרים הנוספים והאחים לרבות הפרשי הצמדה וריבית פיגורים ככל שיחולו (להלן: "הסכומים המובטחים"), כל אחד מבעלי מניות החברה (להלן ולעיל: "הערבות"), יהיה ערב לחוד ל-50% מהתחייבויות החברה. כמו כן, ערבות כל אחת מבין בעלי מניות החברה ל-50% מכל התחייבויות הכספיות של החברה על פי הסכם בעלי המניות ביושפה המתואר בסעיף ב' להלן. בנוסף, יעמידו כל אחת מהערבות, ערבות (ללא הגבלה בסכום) לתאגיד בנקאי להבטחת 24.5% מחוב בסך של כ-9 מיליון ש"ח של יושפה לתאגיד בנקאי.

ב. הסכם בעלי מניות יושפה

החברה, האחים, המוכרים הנוספים וכן יושפה התקשרו במועד החתימה בהסכם בעלי מניות לצורך הסדרת מערכת היחסים בין בעלי המניות ביושפה בקשר עם הבעלות, השליטה והניהול ביושפה, הכולל בין היתר את ההוראות הבאות: אסיפה כללית של בעלי המניות ביושפה – ההחלטות באסיפה תתקבלנה ברוב של 55% מהקולות, כאשר בהחלטות בנושאים שהוסכמו לחברה תהייה זכות הכרעה (עד המועד בו עלתה החברה להחזקה של מעל 50% ביושפה, וממועד זה יתקבלו ההחלטות ברוב רגיל למעט החלטות מיוחדות אשר יתקבלו ברוב של 85% מקרב בעלי המניות); דירקטוריון יושפה – הדירקטוריון ימנה 4 חברים (שניים מטעם החברה, אחד מטעם האחים ואחד מטעם המוכרים הנוספים). החלטות הדירקטוריון תתקבלנה ברוב של 55% מקולות הדירקטורים המשתתפים בהצבעה, כאשר בהצבעה על החלטות בנושאים שהוסכמו תוקנה לדירקטורים שמונו מטעם החברה זכות הכרעה (עד המועד בו עלתה החברה להחזקה של מעל 50% ביושפה, וממועד זה יתקבלו ההחלטות בדירקטוריון ברוב רגיל למעט החלטות מיוחדות אשר תתקבלנה ברוב של 85% מקולות הדירקטורים המשתתפים בהצבעה; אי דילול – לאחים ניתנה הגנה מפני דילול החזקותיהם ביושפה.

ביאור 1 - כללי (המשך):

ב. אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך):

4. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

- החברה פרופדו קרסו בע"מ, מוחזקת ע"י קרסו נדל"ן (50%) ופרופדו בע"מ (50%).
- חברות מאוחדות חברות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
- חברת בת קבוצת יושפה ג.ע. בע"מ.
- חברה נכדה קבוצת יושפה ג.ע. פינני בינוי בע"מ.
- הקבוצה החברה וחברות מאוחדות.
- צד קשור כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי 24 (2009) בדבר צדדים קשורים.
- בעלי עניין כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.
- בעלי שליטה כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע - 2010.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים:

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים:

תמצית הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים נערכו בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 34 - "דיווח כספי לתקופות ביניים".
תמצית הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים אושרו על ידי דירקטוריון החברה ביום 26 במאי 2024.

ב. מטבע פעילות ומטבע ההצגה:

תמצית הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צוין אחרת. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

ג. עקרונות עריכת הדוחות הכספיים - בסיס המדידה:

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים: מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין, הנמדד כנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו, נכסי והתחייבויות מסים נדחים, הפרשות.

ביאור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך):

ד. תקופת המחזור התפעולי:

המחזור התפעולי של החברה בקשר עם פרויקטי התחדשות עירונית עשויה להימשך לתקופה של עד ארבע שנים. לפיכך, ביחס לפעילות היזום הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת:

שימוש באומדנים

בעריכת תמצית הדוחות הכספיים ביניים המאוחדים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת, לצורך ביצוע הערכות, אומדנים והנחת הנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

הפנייה	השלכות אפשריות	הנחות עיקריות	אומדן/שיקול דעת
ראה ביאור 6, בדבר מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין	הכרה בנכס מלאי מקרקעין וזכויות במקרקעין או זקיפת הוצאות בגין פרויקטים לרווה"ס.	בעת ההכרה בנכס מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין החברה בוחנת האם קיימת לה יכולת בהווה להתוות את השימוש במשאב הכלכלי ולהשיג את ההטבות הכלכליות העשויות לנבוע ממנו בעתיד.	הכרה במלאי
ראה ביאור 6, בדבר מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין	סווג נכסים שוטפים ונכסים שאינם שוטפים	בקביעת הסווג לנכסים שוטפים ונכסים שאינם שוטפים בתחום יזמות הנדל"ן אומדת הקבוצה את הצפי למועד התחלה וסיום של הקמת הפרויקטים לצורך בחינת הכללתם במחזור התפעולי היזמי של הקבוצה ובסעיפי הנכסים וההתחייבויות של ההון החוזר.	סווג מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין, על מקדמות על חשבון מקרקעין
-	רישום נכס מלאי מקרקעין התחייבות שירותי בניה. כנגד למתן	בקביעת ההתחייבות למתן שירותי בניה נדרשת החברה לקביעת אומדנים בגין השווי ההוגן של הקרקע או השווי ההוגן של שירותי הבניה אשר מבוסס בדרך כלל על אומדן העלות החזויה של השירותים לחברה בתוספת מרווח מקובל	אומדן התחייבות למתן שירותי בניה
-	גידול או קיטון בסכומי ההכנסות שיוכרו לאורך תקופת החוזה והכרה בהפסד בגין חוזה מכביד, ככל שקיים.	הקבוצה אומדת את סך העלויות בגין חוזה בהתאם לדוחות הביצוע של הפרויקטים וזאת לצורך אמידת שיעור ההשלמה המשמש לקביעת סכום ההכנסות שיוכרו מידי תקופה וכן לצורך קביעה האם החוזה הינו מכביד, ככל שקיים.	אומדן סך עלויות החוזה

ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית:

כללי המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמו בעקביות לדוחות המאוחדים בדוחות אלה של ישויות הקבוצה.

א. בסיס איחוד**1. חברות בנות ועסקאות שבוטלו באיחוד**

חברות בנות הינן ישויות הנשלטות על ידי החברה. המדיניות החשבונאית של חברות בנות מיושמת באופן אחיד ועקבי למדיניות החשבונאית שאומצה על ידי הקבוצה. יתרות הדדיות ורווחים או הפסדים שטרם מומשו הנובעים מעסקאות בין חברתיות בוטלו במסגרת הדוחות הכספיים המאוחדים.

2. אופציית מכר (PUT)

אופציית מכר שהונפקה על ידי הקבוצה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה, המסולקת במזומן או במכשיר פיננסי אחר, מוכרת כהתחייבות בגובה השווי ההוגן הנוכחי של תוספת המימוש. בתקופות העוקבות, שינויים בשווי ההוגן של תוספת המימוש מוכרים בדוח רווח והפסד. חלקם של בעלי החברה ברווחי חברת הבת, כולל את חלקם של בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה, להם הנפיקה הקבוצה אופציית מכר כאמור.

3. עדכון עודפי עלות

במידה והטיפול החשבונאי הראשוני בצירוף עסקים לא הושלם עד סוף תקופת הדיווח שבה צירוף העסקים אירע, הקבוצה תדווח סכומים ארעיים בגין הפריטים שלגביהם לא הושלם הטיפול החשבונאי. במהלך תקופת המדידה, אשר לא תעלה על שנה אחת ממועד הרכישה, מתאמת הקבוצה למפרע את הסכומים הארעיים שהוכרו במועד הרכישה כדי לשקף מידע חדש שהושג לגבי עובדות ונסיבות שהיו קיימות במועד הרכישה ואשר, אם היו ידועות, היו משפיעות על המדידה של הסכומים שהוכרו לאותו מועד.

4. צירופי עסקים ומוניטין

כל צירופי עסקים מטופלים בשיטת הרכישה. בשיטה זו מזהים הנכסים וההתחייבויות של העסק הנרכש בהתאם לשווי ההוגן במועד הרכישה. שווי הנכסים וההתחייבויות שנרכשו ניתנים להתאמה עד שנים עשר חודשים ממועד הרכישה.

במידה והקבוצה מבצעת רכישה במחיר הזדמנותי (כזאת הכוללת מוניטין שלילי), היא מכירה ברווח שנוצר כתוצאה מכך בדוח רווח והפסד במועד הרכישה.

ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך):

ב. מכשירים פיננסיים:

1. נכסים פיננסיים שאינם נגזרים

הכרה ומדידה לראשונה בנכסים פיננסיים

נכס פיננסי נמדד לראשונה בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה או להנפקה של הנכס הפיננסי. לקוח שאינו כולל רכיב מימון משמעותי נמדד לראשונה לפי מחיר העסקה שלו. חייבים שמקורם בנכסי חוזה, נמדדים לראשונה לפי ערכם בספרים של נכסי החוזה במועד שינוי הסיווג מנכס חוזה לחייבים. בעת הערכת המודל העסקי של נכסי חוב, הקבוצה מעריכה את המודל העסקי ברמת הנכס ועמידה במבחן הקרן והריבית. כחלק מבחינת קריטריון הקרן והריבית, הקבוצה בוחנת את מאפייני ההלוואה, בין היתר, את תלות ברווחי הפרויקט ומאפיינים רלוונטיים נוספים.

לקבוצה יש שתי קבוצות של נכסים פיננסיים:

א. נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת

לקבוצה יתרות חייבים ומזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות מוגבלים, חייבים ויתרות חובה המוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו גביית תזרימי המזומנים החוזיים. תזרימי המזומנים החוזיים בגין נכסים פיננסיים אלו, כוללים אך ורק תשלומי קרן וריבית אשר משקפת תמורה עבור ערך הזמן של הכסף וסיכון האשראי. בהתאם לכך, נכסים פיננסיים אלו נמדדים בעלות מופחתת, בשיטת הריבית האפקטיבית.

ב. התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות: משיכות יתר מבנקים, הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, ספקים וזכאים אחרים, התחייבויות פיננסיות בגין עסקאות קומבינציה. התחייבויות פיננסיות מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית. עלויות עסקה המיוחסות באופן ישיר להנפקת מכשיר חוב מנוכות מההתחייבות הפיננסית בעת ההכרה לראשונה בה, עלויות אלו מגולמות בשיעור הריבית האפקטיבית ומוכרות לאורך חיי ההתחייבות הפיננסית כהוצאות מימון בדוח רווח והפסד. במדידת העלות המופחתת של הלוואות בריבית משתנה בקרות אירועים מסוימים ו/או בעלות ריבית בסיס משתנה, החברה אומדת בכל תאריך דיווח את תזרימי המזומנים הצפויים ומתאימה את שיעור הריבית האפקטיבית בכדי לשקף את שיעור הריבית העדכני.

ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך):

ג. מכשירים פיננסיים (המשך):

ג. מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין

מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין המסווגים במסגרת הנכסים השוטפים

בעת ההכרה בנכס מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין החברה בוחנת האם קיימת לה יכולת בהווה להתוות את השימוש במשאב הכלכלי ולהשיג את ההטבות הכלכליות העשויות לנבוע ממנו בעתיד. מלאי בניינים בהקמה ועלויות שהושקעו בפרויקטים נמדדים כנמוך מבין העלות וערך המימוש נטו. עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. במקרה של מלאי בתהליך בנייה ומלאי בניינים גמורים, כוללת העלות את החלק המיוחס של תקורות הבנייה. ערך המימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה. בתקופות עוקבות, עבור דירות ויחידות שנמכרו, מלאי בניינים בהקמה ועלויות שהושקעו בפרויקטים נזקפים לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי החברה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בנייה ותשלום שכר דירה למוכר המקרקעין, מוכר לפי שווי ההוגן במועד בו תנאי ההסכם מאפשרים לחברה לקבל את החזקה במקרקעין, במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה ותשלום שכר דירה, בדרך כלל במועד בו תנאי ההסכם מאפשרים לחברה להתחיל לבצע את הפעילויות הדרושות להכשרת המיזם המוקם על הקרקע. במצבים בהם לא ניתן למדוד באופן מהימן את שווי הקרקע, אומדת החברה את השווי ההוגן של שירותי בנייה הניתנים לבעל הקרקע. בתקופות עוקבות, ההתחייבות כאמור מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי החל בעסקה. ההתחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ועלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

זכויות במקרקעין

כאשר לחברה מתהוות עלויות ייזום בגין פרויקטים עתידיים, החברה בוחנת האם היא צופה הטבות כלכליות עתידיות בכפוף להיתכנות משפטית, היתכנות תכנונית והיתכנות כלכלית של הפרויקט. כאשר צפי זה מתקיים, החברה מכירה בנכס בדוחותיה הכספיים.

ד. היוון עלויות אשראי

נכס כשיר הינו נכס אשר נדרש פרק זמן מהותי כדי להכינו לשימוש המיועד לו או למכירתו. עלויות אשראי ספציפי ולא ספציפי מהוונות לנכסים כשירים במהלך התקופה הנדרשת להשלמה והקמה עד למועד בו הם מוכנים לשימוש המיועד או למכירתם (קרי קבלת היתר בנייה). עלויות אשראי אחרות נזקפות עם התהוותן להוצאות מימון ברווח או הפסד.

ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך):

ד. הכרה בהכנסה:

הקבוצה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על הסחורה או השירות שהובטחו לו (בעיקר דירות למגורים). ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.

בקשר עם פעילות החברה בתחום הנדל"ן היזמי, החברה הגיעה למסקנה על סמך חווי המכירה שלה עם לקוחות בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, ועל סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטיות, שכאשר החברה מתקשרת בחוזה למכירת דירות מגורים בישראל, לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. בנסיבות הללו, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן.

הקבוצה מיישמת את שיטת התשומות המבוססת על עלויות (cost-based input method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. הקבוצה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות, לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שהשקיעה החברה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את ההכנסה שהופקה בפועל. לצורך יישום שיטת התשומות, הקבוצה מעריכה את העלות הדרושה להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה ומוקצות לכל חוזה בנפרד על בסיס מפתח העמסה סביר. כמו כן, הקבוצה אינה כוללת במדידת "שיעור ההשלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלות קרקע, אגרות והיטלים ועלויות אשראי.

הקבוצה קובעת את שיעור ההתקדמות על פיו מוכרת ההכנסה בכל חוזה מכר כשיעור ההתקדמות של כל הבניין או הפרויקט לפי ההקשר, וזאת כל עוד לא ניתן לבצע מסירה של הנכס נשוא ההסכם בטרם הסתיימה הבנייה של הבניין או הפרויקט לפי ההקשר במלואו.

הקבוצה קובעת את גובה ההכנסה מכל חוזה בהתאם למחיר העסקה עם כל לקוח בנפרד ומכירה בהכנסה, ביחס לכל חוזה בנפרד.

במקרים בהם הקבוצה מתחילה לבצע פעולות בהקשר לחוזה צפוי עוד בטרם נחתם חוזה מחייב עם לקוח, או בטרם הגיע החוזה לשלב בו ניתן להכיר בהכנסה לפי האמור לעיל, בעת חתימה על החוזה המחייב או במועד בו ניתן להכיר בהכנסה בגינו, הקבוצה מכירה בהכנסה על בסיס מצטבר (catch up), במטרה לשקף את מחויבויות הביצוע שהושלמו חלקית, או הושלמו במלואן, נכון לתאריך החתימה על החוזה, או למועד בו ניתן להכיר בהכנסה בגינו.

עלויות תוספתיות הנדרשות להשגת חוזה עם לקוח, כגון עמלות מכירה, מוכרות כנכס כאשר צפוי כי הקבוצה תשיב עלויות אלו. עלויות הנדרשות להשגת חוזה, אשר היו מתהוות באופן בלתי תלוי בהשגת החוזה, מוכרות כהוצאה בדוח הרווח או הפסד בעת התהוותן, אלא אם ניתן לחייב את הלקוח בגין עלויות אלה.

ביאור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך):

ד. הכרה בהכנסה (המשך):

קיומו של רכיב מימון משמעותי

במקרים בהם הפער בין מועד קבלת התשלום לבין מועד העברת הסחורה או השירות ללקוח הינו שנה או פחות, הקבוצה מיישמת את ההקלה הפרקטית הקבועה בתקן ואינה מפרידה רכיב מימון משמעותי. בתחום הנדל"ן היזמי, התמורה מהלקוחות מתקבלת בהתאם לאבני דרך כמקובל בענף. בחלק מחוזי המכר של הקבוצה, לוח התשלומים החוזי אינו חופף לקצב התקדמות העבודה, כגון: בחוזים בהם משולמת מקדמה משמעותית או כאשר חלק מהתמורה נדחה לתום הפרויקט. במקרים אלו, הקבוצה בוחנת את קיומו של רכיב מימון משמעותי ומכירה בהוצאות/הכנסות מימון בהתאם.

הפרשה לבדק ולאחריות

במסגרת חוזים מול לקוחות, הקבוצה מספקת שירותי אחריות ללקוחות בהתאם לחוזה, הוראות החוק או לפי המקובל בענף, בדרך כלל בהתאם להוראות חוק המכר לתקופה של בין שנה עד 10 שנים. שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה ועמידה במפרט שהוסכם בין הצדדים ואינם מהווים שירות נוסף שניתן ללקוח. לפיכך, הקבוצה לא מזהה את האחריות כמחויבות ביצוע נפרדת אלא מטפלת בה בהתאם להוראות IAS 37 ומכירה בהפרשה לאחריות לפי אומדן עלות השירותים האמורים. הקבוצה מכירה בנכס שיפוי כנגד ההפרשה לאחריות ככל שוודאי למעשה שתקבל פיצוי מהקבלן המבצע.

ביאור 4 - מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין:

א. הרכב מלאי המסווג לזמן קצר:

ליום 31 במרץ 2024	
אלפי ש"ח	
92,061	קרקע (1)
17,398	אגרות מיסים והיטלים
17,960	עלויות תכנון, קידום, ייזום פרויקטים ואחרות
10,328	עלויות אשראי שהונו
35,014	עלויות בניה
57,637	עודפי עלות מיוחסים (2)
(52,102)	עלויות שהוכרו לרווח והפסד
178,296	

(1) כולל יתרה (לפני הפחתה לעלות המכר) בגין בעלי הקרקע בפרויקטים שבביצוע שנרשמה כנגד התחייבות לשירותי בניה והתחייבות שכ"ד.

(2) ראה ביאור 7.

ביאור 4 - מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין (המשך):
 ב. הרכב מלאי המסווג לזמן ארוך:

ליום 31 במרץ 2024	אלפי ש"ח	
935		קרקע
210		אגרות מיסים והיטלים
14,244		עלויות תכנון, קידום, ייזום פרויקטים ואחרות
3,052		עלויות אשראי שהונו
89,209		עודפי עלות מיוחסים (1)
<u>107,650</u>		

(1) ראה ביאור 7.

ג. מידע נוסף

חברה מאוחדת ונכדה נמצאות בתהליך תכנון של פרויקטים להקמת דירות למכירה. מרבית הפרויקטים הינם במסגרת תמ"א 38/2 (הריסה ובניה) וחלק קטן בחברה הנכדה הינו במסגרת התחדשות עירונית מסוג "פינוי בינוי".

על פי ההסכמים מתחייב הדייר למכור לחברה את מלוא זכויותיו בדירה ובתמורה מתחייב היזם, בין היתר, לשאת בעלויות הפינוי ושכר הדירה של הדייר וכן לבניית ומסירת דירה חדשה לדייר, כאשר היזם יהיה זכאי לכל הזכויות בפרויקט מלבד דירות הבעלים החדשות, והכל כפי שנקבע בהסכמים. תוקפם של ההסכמים מותנה בהתקיימות תנאים מתלים מצטברים וכן אבני דרך ומועדים להתקיימות התנאים המתלים. נכון למועד הדוח, עבור הפרויקטים הכלולים בסעיף מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין, לא ידוע לחברה על אי התקיימות תנאי מתלה בהסכמים, אשר כתוצאה מכך הסכם מול הדיירים ניתן לביטול, וכן לא התקבלה כל הודעה כזאת מצד בעלי הדירות. יצוין כי, ההסכמים כוללים מנגנונים שונים בהם ניתן יהא להאריך את המועדים להתקיימות התנאים המתלים וכן נקבעו תנאים מפסיקים בתרחישים של חוסר כדאיות כלכלית עבור היזם.

ביאור 4 - מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין (המשך):

ג. מידע נוסף (המשך):

להלן פרטים לגבי הפרויקטים העיקריים שבשלב הביצוע וההסכמים של חברה מאוחדת ונכדה:

1. פרויקט מוזיר יעקב 12, תל אביב

ברחוב מוזיר יעקב 12, תל אביב, הריסת בנין ישן בן 4 קומות ובו 12 יח"ד ו-2 יח"ד מחסנים במקומו מקים היזם בנין בן 8 קומות מעל 2 קומות מרתף חניה סך 25 יח"ד. חלק חברה מאוחדת הינו 12 יח"ד. חברה מאוחדת קיבלה היתר בניה ב-1 באוגוסט 2021 והחלה את הקמת הפרויקט ב-21 לדצמבר 2021. ביום 23 בנובמבר 2021 חתמה חברה מאוחדת על הסכם פאושלי עם קבלן "עד מפתח" לצורך ביצוע כל העבודות והשירותים הנדרשים, להריסה של המבנים הקיימים והקמת הפרויקט. בתמורה לביצוע כל העבודות והתחייבויות הקבלן, במלואן ובמועדן על פי ההסכם, החברה תשלם לקבלן תמורה פאושלית בסך של כ- 25.75 מיליוני ש"ח, צמוד למדד תשומות הבניה ובתוספת מע"מ כדין. להבטחת מילוי כל התחייבויות הקבלן לביצוע העבודות על פי ההסכם, וכן לביצוען במלואן ובמועדן, הקבלן העמיד לחברה ערבות ביצוע וערבות בדק.

ביום 27 ליולי 2021 חתמה החברה עם תאגיד בנקאי על הסכם לקבלת מימון וליווי פיננסי לצורך הקמת הפרויקט.

2. פרויקט זכרון יעקב, תל אביב

ברחוב זכרון יעקב 11, תל אביב, הריסת בנין ישן בן 3 קומות מעל קומת קרקע ובו 10 יח"ד, במקומו מקים היזם בנין בן 8 קומות מעל 2 קומות מרתף חניה סך 22 יח"ד. חלק חברה מאוחדת הינו 11 יח"ד, 2 יח"ד מחסנים ו-13 חניות.

חברה מאוחדת קיבלה היתר בניה בחודש באוגוסט 2022 והחלה את הקמת הפרויקט בינואר 2023. ביום 19 ביולי 2022 חתמה חברה מאוחדת על הסכם פאושלי עם קבלן "עד מפתח" לצורך ביצוע כל העבודות והשירותים הנדרשים, להריסה של המבנים הקיימים והקמת הפרויקט. בתמורה לביצוע כל העבודות והתחייבויות הקבלן, במלואן ובמועדן על פי ההסכם, החברה תשלם לקבלן תמורה פאושלית בסך של כ- 25.75 מיליוני ש"ח, צמוד למדד תשומות הבניה ובתוספת מע"מ כדין. להבטחת מילוי כל התחייבויות הקבלן לביצוע העבודות על פי ההסכם, וכן לביצוען במלואן ובמועדן, הקבלן העמיד לחברה ערבות ביצוע וערבות בדק.

ביום 12 במאי 2022 חתמה החברה עם תאגיד בנקאי על הסכם לקבלת מימון וליווי פיננסי לצורך הקמת הפרויקט.

3. פרויקט מרים החשמונאית, תל אביב

ברחוב מרים החשמונאית 22 ו-24, תל אביב, הריסת בנין ישן בן 3 קומות מעל קומת קרקע ובו 10 יח"ד, במקומו מקים היזם בנין בן 8 קומות מעל 2 קומות מרתף חניה סך 30 יח"ד. חלק חברה מאוחדת הינו 15 יח"ד.

חברה מאוחדת קיבלה היתר בניה בחודש אפריל 2023 והחלה את הקמת הפרויקט בינואר 2024. ביום 13 בדצמבר 2023 חתמה חברה מאוחדת על הסכם פאושלי עם קבלן "עד מפתח" לצורך ביצוע כל העבודות והשירותים הנדרשים, להריסה של המבנים הקיימים והקמת הפרויקט. בתמורה לביצוע כל העבודות והתחייבויות הקבלן, במלואן ובמועדן על פי ההסכם, החברה תשלם לקבלן תמורה פאושלית בסך של כ- 46.5 מיליוני ש"ח, צמוד למדד תשומות הבניה ובתוספת מע"מ כדין.

ביאור 4 - מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין (המשך):

ג. מידע נוסף (המשך):

להבטחת מילוי כל התחייבויות הקבלן לביצוע העבודות על פי ההסכם, וכן לביצוען במלואן ובמועדן, הקבלן העמיד לחברה ערבות ביצוע וערבות בדק.

ביום 7 בפברואר 2023 חתמה החברה עם תאגיד בנקאי על הסכם לקבלת מימון וליווי פיננסי לצורך הקמת הפרויקט.

4. פרויקט פינלס 10 תל אביב

ברחוב פינלס 10, תל אביב, מתוכננת הקמת בנין חדש למגורים במסגרת הפרויקט יהרס בנין מגורים בן 4 קומות הכולל 11 יח"ד ובמקומו יוקם בנין בן 8 קומות מעל קומות חניה שיכלול 26 יח"ד. חלק היזם הינו 15 יח"ד.

החברה קיבלה היתר בניה ביום 14 באוגוסט 2023 והחלה בהריסת המבנה ביום 31 במרץ 2024. ביום 13 בדצמבר 2023 חתמה חברה מאוחדת על הסכם פאושלי עם קבלן "עד מפתח" לצורך ביצוע כל העבודות והשירותים הנדרשים, להריסה של המבנים הקיימים והקמת הפרויקט. להבטחת מילוי כל התחייבויות הקבלן לביצוע העבודות על פי ההסכם, וכן לביצוען במלואן ובמועדן, הקבלן העמיד לחברה ערבות ביצוע וערבות בדק.

ביום 7 בפברואר 2023 חתמה החברה עם תאגיד בנקאי על הסכם לקבלת מימון וליווי פיננסי לצורך הקמת הפרויקט.

5. כללי

לחברה מאוחדת קיימים 19 פרויקטים נוספים, מלבד הפרויקטים שצויינו לעיל, אשר בהן הגיע לשיעור החתמות הנדרש. חלק מהפרויקטים נמצאים בתכנון, חלק קיבלו היתר בתנאים וחלק הוגשו לועדה. לחברה נכדה, העוסקת בפינוי בינוי, קיימים 3 פרויקטים אשר שיעור החתמות הינו על פי הרוב הדרוש.

ביאור 5 - אשראי מתאגידים בנקאיים:

א. הרכב

ליום 31 במרץ 2024	שיעור הריבית ליום 31 במרץ 2024
אלפי ש"ח	%
61	
27,713	בעיקר פריים + 6%
54,717	פריים + 2%
82,491	

משיכת יתר

(1) הלוואות מתאגידים בנקאיים

(2) הלוואה ממוסד פיננסי

(*) שיעור ריבית הפריים ליום 31 במרץ 2024 - 6%.

ביאור 5 - אשראי מתאגידים בנקאיים (המשך):

(1) סך של כ- 2,005 אלפי ₪ הינה הלוואה במסגרת הסכם ליווי של החברה עם התאגיד הבנקאי בריבית פריים + 1.15% ועומדת לפרעון עד ליום 31 באוגוסט 2024. סך של כ-15,402 אלפי ש"ח הינו הלוואות מנוף להשלמת הון בריבית פריים + 6%. הלוואות מנוף מוזר- תל אביב לפרעון עד ליום 31 באוגוסט 2024, הלוואות מנוף זכרון יעקב- תל אביב לפרעון עד ליום 30 במרץ 2025, הלוואות מרים החשמונאית- תל אביב לפרעון עד ליום 30 באוגוסט 2026, הלוואות מנוף פינלס- תל אביב לפרעון עד ליום 30 במאי 2026. יתר ההלוואות הינן בעיקר בריבית פריים + 1.9% ועומדות לפרעון ב-2/3-2025. במסגרת החתימה על הסכם לקבלת הלוואות המנוף, נתנה החברה שיעבודים וערבויות בעלים. לא נקבעו לחברה אמות מידה פיננסיות במסגרת ההסכמים.

(2) ההלוואה התקבלה מגוף פיננסי לצורך רכישת מניות יושפה. ההלוואה ניתנה בריבית פריים + 2% ועומדת לפרעון לאחר שנה מיום העמדתה. בנוסף, קיימות בהסכם שתי תקופות להארכת מועד פרעון ההלוואה כל אחת מהן בת שנה. לצורך קבלת ההלוואה שיעבדה החברה לטובת המלווה בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, את כל הזכויות הלווה בהון המניות המוקצה של הלווה בקבוצת יושפה ג.ע בע"מ. כמו כן, בעלי המניות בחברה ערבים ביחד ולחוד כלפי הגוף הפיננסי לטובת החזר ההלוואה. לא נקבעו לחברה אמות מידה פיננסיות במסגרת ההסכמים.

- ההלוואות מוצגות בתמצית הדוח על המצב הכספי ביניים מאוחדים במסגרת ההתחייבויות השוטפות, בהתאם לתקופת המחזור התפעולי של פעילות הייזום שיכול להימשך עד חמש שנים ועל פי מבחן מהות השימוש בכספים שהתקבלו.

ביאור 6 - צדדים קשורים:

א. עסקאות עם צדדים קשורים:

הלוואות מבעלי המניות ראה סעיף ד' להלן.

ב. הסכם שירותי ניהול עם בעלי מניות של חברת הבת:

בהתאם להסכמי השירותים אשר נחתמו במועד החתימה בין החברה לבין כ"א מבין אורן ושרון (באמצעות תאגידים בשליטתם המלאה, כאשר כל תאגיד כאמור יכונה להלן "חברת המנהל"), כ"א מבין אורן ושרון יהיה זכאי לתגמול כמפורט להלן בסעיף זה.

הגדרות:

"פרויקט מאושר" משמעו פרויקט מבין הפרויקטים הקיימים אשר פורטו בנספח להסכם לכ"א מהסכמי השירותים, וכן כל פרויקט חדש אשר הדירקטוריון אישר תשלום אגרות בקשר עם הוצאת היתר בנייה בגינו. "דוח אפס מאושר" משמעו דו"ח אפס של פרויקט מאושר, שעל בסיסו נחתם הליווי הבנקאי של הפרויקט.

א. תמורה חודשית. החברה תשלם לחברת המנהל סך קבוע של 75,000 ש"ח לחודש ("התמורה החודשית"), אשר תשולם עד ליום ה-1 בכל חודש קלנדרי בגין החודש הקלנדרי החולף, התמורה החודשית תעלה ב-2% מידי שנה (ביום 1.1 של כל שנה).

ביאור 6 - צדדים קשורים (המשך):

ב. הסכם שירותי ניהול עם בעלי מניות של חברת הבת (המשך):

ב. מענק היתר. בכפוף לתקרות המענקים המפורטות בהסכם, עם קבלת היתר בניה להקמת פרויקט מאושר, חברת המנהל תהיה זכאית למענק בסך השווה 0.25% (רבע אחוז) מסך עלויות הפרויקט המאושר והכל כפי שנקבע והוגדר בהסכם.

ג. מענק אכלוס

א. עם קבלת אישור אכלוס לפרויקט מאושר ולאחר המצאת דו"ח ליווי מסכם של הפרויקט, חברת המנהל תהיה זכאית למענק, כדלהלן (כל אחד: "מענק אכלוס")

ב. אם שיעור רווחיות הפרויקט המאושר (רווח לעלות) לפי דו"ח הליווי המסכם של הפרויקט הנו עד 17% - חברת המנהל לא תהיה זכאית למענק אכלוס.

1. אם שיעור רווחיות הפרויקט המאושר לפי דו"ח הליווי המסכם של הפרויקט עולה על 17% אך אינו עולה על 20% - חברת המנהל תהיה זכאית למענק אכלוס בסך 50,000 ש"ח.

2. אם שיעור רווחיות הפרויקט המאושר לפי דו"ח הליווי האחרון המסכם של הפרויקט עולה על 20% - חברת המנהל תהיה זכאית למענק אכלוס בסך 100,000 ש"ח.

ד. מענק שנתי מיוחד. בנוסף למענקים לעיל, לקראת סוף כל שנה קלנדרית, החל מסוף שנת 2025 ובגינה, הדירקטוריון יידון במענק סוף שנה מיוחד לחברת המנהל (ואשר לא ייכלל בתקרות המצוינות להלן) ("מענק סוף שנה"). עוד מובהר, כי הזכות לקבלת מענק סוף שנה, גובהו ומועד תשלומו, כפוף לשיקול דעתו הבלעדית של דירקטוריון החברה, וחברת המנהל ו/או המנהל לא יבואו בכל טענה ו/או דרישה, ככל ויוחלט בדירקטוריון החברה שלא ליתן מענק סוף שנה ו/או לתת אותו בסכום מופחת.

ה. בנוסף לאמור לעיל חברת המנהל תהיה זכאית להחזר הוצאות כפי שהוגדרו בהסכמים וכן הוגדרו בהסכמים תקרות חודשית ותקרות שנתיות לסך השכר הכולל.

ו. דמי הסתגלות. במקרה של סיום הסכם השירותים על ידי החברה שלא עקב 'עילה', וכן במקרה של סיום הסכם השירותים על ידי חברת המנהל מסיבה מוצדקת (כהגדרתה בהסכם השירותים), חברת המנהל תהיה זכאית לדמי הסתגלות בגובה 3 פעמים התמורה החודשית, בנוסף לתמורה לה תהא זכאית חברת המנהל בגין שירותים שייתנו לחברה במהלך תקופת ההודעה המוקדמת (במקרה של סיום ההסכם על ידי החברה - 3 חודשים; במקרה של סיום ההסכם על ידי חברת המנהל מסיבה מוצדקת - 6 חודשים), אשר ישולמו באופן הבא:

א. 50% ישולמו במועד ההודעה על סיום ההסכם, ו-

ב. 50% ישולמו במועד סיום תקופת ההודעה המוקדמת.

ביאור 6 - צדדים קשורים (המשך):

ב. הסכם שירותי ניהול עם בעלי מניות של חברת הבת (המשך):

ז. אופציות לרכישת מניות פרופדו ומענק קרסו

א. חברת המנהל תהיה זכאית לקבל מפרופדו בע"מ ("פרופדו") אופציות לרכישת מניות רגילות של פרופדו, בכמות המהווה 0.5% מההון המונפק של פרופדו עם מימושן ("אופציות פרופדו"), אשר תהיינה כפופות לתקופת הבשלה (vesting) כדלקמן: (א) 1/3 מאופציות פרופדו (קרי, כ- 7,529 אופציות פרופדו) יבשילו ויהיו ניתנות למימוש למניות בתום 36 חודשים ממועד החתימה (קרי, ביום 27 במרץ 2027); (ב) 1/3 מאופציות פרופדו (קרי, כ- 7,529 אופציות פרופדו) יבשילו ויהיו ניתנות למימוש למניות בתום 48 חודשים ממועד החתימה (קרי, ביום 27 במרץ 2028); ו- (ג) 1/3 מאופציות פרופדו (קרי, כ- 7,529 אופציות פרופדו) יבשילו ויהיו ניתנות למימוש למניות בתום 60 חודשים ממועד החתימה (קרי, ביום 27 במרץ 2029).

ב. מחיר המימוש של כל אופציה מאופציות פרופדו למניה רגילה של פרופדו ייקבע כמוצע של שער הסגירה של מניית פרופדו בבורסה בכל אחד מ-30 ימי המסחר הקודמים למועד החתימה.

ג. אקסלרציה

אם ההתקשרות לפי הסכם השירותים הסתיימה שלא עקב התקיימות 'עילה' (לרבות במקרה של סיום ההתקשרות על ידי חברת המנהל עקב סיבה מוצדקת) - יבשילו ויהיו ניתנות למימוש למניות מחצית מאופציות פרופדו אשר לא הבשילו עד אותו מועד, והיתרה תפקע.

במקרה של סיום ההתקשרות עקב התקיימות 'עילה' (לרבות במקרה של סיום ההתקשרות על ידי חברת המנהל שלא עקב סיבה מוצדקת) – יפקעו מלוא אופציות פרופדו שטרם הבשילו.

ד. אופציות פרופדו שהבשילו יהיו ניתנות למימוש על ידי חברת המנהל כל עוד הסכם השירותים לא הובא לידי סיום, וכן למשך שנה מהמועד בו הסכם השירותים הובא לידי סיום.

ה. מניות המימוש שתנבענה מאופציות פרופדו יוקצו על בסיס cashless. בעת מימוש אופציות פרופדו, תהיה פרופדו רשאית להודיע לחברת המנהל כי חלף הקצאת מניות המימוש היא תשלם לחברת המנהל מענק במזומן בסך השווה לשווי השוק של מניות פרופדו שהיו אמורות לנבוע מהמימוש (על בסיס cashless), כאשר לצורך זה "שווי השוק" יחושב כמכפלת מניות המימוש במחיר מניית פרופדו ביום המסחר בבורסה שקדם למועד הודעת המימוש ("המענק החלופי").

ו. מענק קרסו. מוסכם כי במקרה של מימוש אופציות פרופדו, מעת לעת, חברת המנהל תודיע על דבר המימוש גם לקרסו נדל"ן בע"מ ("קרסו"), ובתוך 2 ימי עסקים ממועד קבלת הודעה אצל קרסו, תשלם קרסו לחברת המנהל מענק במזומן בסך השווה לסכום המענק החלופי (וזאת בין אם פרופדו בחרה לשלמו או בחרה בהקצאת מניות המימוש), על פי הנתונים הנדרשים לחישוב הסכום שפרופדו תמסור לקרסו.

ביאור 6 - צדדים קשורים (המשך):

ב. הסכם שירותי ניהול עם בעלי מניות של חברת הבת (המשך):

ז. אופציות לרכישת מניות פרופדו ומענק קרסו (המשך)

ז. הסכם רכישת מניות יושפה

בקשר עם הסכם הרכישה ראה ביאור 7 בדבר צירוף עסקים.

ח. יתרות עם בעלי ענין וצדדים קשורים הכלולות בדוח על המצב הכספי

ליום 31 במרץ 2024	אלפי ש"ח	
57		<u>במסגרת הנכסים השוטפים</u>
		במסגרת סעיף החייבים
29		<u>במסגרת ההתחייבויות השוטפות</u>
		זכאים ויתרות זכות
10,981		הלוואות מבעלי מניות (1)
		<u>במסגרת ההתחייבויות הלא שוטפות</u>
36,000		הלוואות מבעלי מניות (2)

(1) הלוואות שנתנו בעלי המניות בחברת בת לחברת הבת יפרעו תוך 12 חודשים. סך של כ- 2 מיליון ₪ נושאות ריבית בשיעור 7% והיתרה נושאת ריבית בשיעור 10%.

(2) הלוואות שנתנו על ידי בעלי המניות של החברה לתקופה של 3 שנים עם אופציה של החברה לפירעון מוקדם. ההלוואות נושאות ריבית בשיעור פריים + 6%.

ביאור 7 - צירוף עסקים

א. צירוף עסקים שאירע במהלך התקופה השוטפת:

ביום 28 במרץ 2024, רכשה החברה 49% ממניות בחברת קבוצת יושפה ג.ע בע"מ (להלן: "יושפה") כאמור בביאור 1(3)א לעיל.

(1) הלוואות בעלים

במועד החתימה העמידה החברה לחברת בת הלוואות בעלים בסך של כ-31 מיליון ש"ח אשר שימשה את חברת הבת לצורך הפירעון המלא של הלוואות הבעלים שהעמידה קרן קומיוניטי לחברה וכן לפירעון חלקי של הלוואות הבעלים של המוכרים האחרים.

(2) הלוואות בעלים נוספת

עד לחלוף 12 חודשים ממועד החתימה, החברה תעמיד לחברת בת הלוואות בעלים לצורך פירעון יתרת הלוואות הבעלים שהעמידו המוכרים הנוספים לחברה (סך כ- 10,981 אלפי ₪), בתוספת ריבית בשיעור שנתי בתנאים המקוריים של ההלוואה (ראה ביאור 6ד). אשר תחושב החל ממועד החתימה ועד מועד הפירעון בפועל.

ביאור 7 - צירוף עסקים (המשך):

א. צירוף עסקים שאירע במהלך התקופה השוטפת (המשך):

(3) אופציות PUT למוכרים הנוספים

כאמור בביאור 1(3)א במועד החתימה על ההסכם רכישת יושפה הוקנו למוכרים הנוספים אופציות Put למכירת יתרת מניות חברת הבת המוחזקות על ידם (כ-32%).
שווי ההתחייבות בגין ה- PUT האמור ליום ה-31 למרץ 2024 הוערך על ידי החברה באמצעות מעריך שווי בלתי תלוי בסך של 18,422 אלפי ש"ח.

(4) אופציות PUT לאורן ושרון

ראה בביאור 1(3)א. במועד החתימה על הסכם רכישת יושפה הוקנתה לכ"א מבין אורן ושרון אופציית Put למכירת מניותיו בחברת הבת (כ-19%), אשר תהיה ניתנת למימוש בכל עת החל מחלוף 36 חודשים ממועד החתימה ועד חלוף 60 חודשים ממועד החתימה.
שווי ההתחייבות בגין ה- PUT האמור ליום ה-31 למרץ 2024 הוערך על ידי החברה באמצעות מעריך שווי בלתי תלוי בסך של 24,052 אלפי ש"ח.

(5) נכסים והתחייבויות מזוהים שנרכשו בחברת בת:

<u>אלפי ש"ח</u>	
494	מזומנים ושווי מזומנים
23,610	פקדונות מוגבלים בשימוש
16,342	לקוחות וחייבים אחרים
120,658	מלאי בניניים בהקמה וזכויות במקרקעין
4,796	נכס מס נדחה
530	רכוש קבוע ונכס זכות שימוש
18,443	זכויות במקרקעין לזמן ארוך
(27,774)	הלוואות ומשיכת יתר מתאגידים פיננסים
(4,394)	ספקים וזכאים אחרים
(981)	התחייבות לבעלי מניות
(121,605)	התחייבויות בגין נכס חוזה, שירותי בניה ושכ"ד
(151)	התחייבות זמן ארוך אחרות
(41,348)	התחייבות לבעלי מניות
<u>(11,380)</u>	נכסים מזוהים, נטו

ביאור 7 - צירוף עסקים (המשך)

א. צירוף עסקים שאירע במהלך התקופה השוטפת (המשך):

(6) תזרימי המזומנים המצרפיים אשר נבעו לקבוצה כתוצאה מעסקת הרכישה:

<u>אלפי ש"ח</u>	
36,000	מזומן
(494)	בניכוי מזומנים בחברה הנרכשת
<u>35,506</u>	

(*) יצויין כי במסגרת העסקה פרעה החברה הלוואות בעלים סך של כ-31,348 אלפי ש"ח.

ב. תמורה בצירוף העסקים וחישוב השפעת צירוף העסקים

בעקבות הרכישה הוכר מוניטין שלילי כמפורט להלן:

<u>אלפי ש"ח</u>	
78,474	סך התמורה הצפויה בגין העסקה (*) (2)
146,846	עודף עלות מיוחס למלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין (1)
(33,775)	התחייבות מס נדחה
(11,380)	בניכוי שווי הוגן של הנכסים המזוהים, נטו (למעט מלאי)
<u>(23,217)</u>	רווח מרכישה הזדמנותית

(*) סך התמורה כוללת את רכיבי ה- PUT, ראה סעיפים 7(א)3 ו-7(א)4.

סך המוניטין השלילי שנוצר בגין עסקת רכישת המניות הוכר כרווח הזדמנותי בדוח הרווח והפסד לתקופה.

להלן מידע בדבר האופן בו קבעה הקבוצה את השווי ההוגן של נכסים בלתי מוחשיים שהוכרו במסגרת צירוף עסקים:

(1) שיטת הערכת שווי מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין

השווי ההוגן של של מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין נקבע על בסיס הערכות שמאי בקשר עם תזרימי המזומנים שינבעו מהזכויות האמורות תוך היוון בשיעורי היוון רלבנטים ומקדמי אי וודאות.

(2) שיטת הערכת שווי של האופציות PUT של המוכרים הנוספים ואורן ושרון

השווי ההוגן של של האופציות PUT נכון למועד הרכישה נאמדו באמצעות מודל מונטה קרלו, את מחיר המימוש שנאמד על ידי מודל מונטה קרלו היוון מעריך השווי במחיר החוב הנומינלי של החברה. השווי ההוגן של האופציות PUT של המוכרים הנוספים היוון מעריך השווי את מחיר מימוש האופציות בשיעור הריבית החוב הצמוד של החברה.

נספח ב'

עבודת הקצאת עלות רכישת מניות (PPA) במסגרת רכישת שליטה ביושפה



פרופדו קרסו בע"מ

**הקצאת עלות רכישת מניות (PPA) במסגרת
רכישת שליטה בחברת יושפה ג.ע בע"מ**

קְרִיסוֹ



בהתאם להסכם התקשרות בין בטא פייננס צ.י.ש בע"מ (להלן: "**בטא פייננס**") לבין פרופדו קרסו בע"מ (להלן: "**הרוכשת**") ו/או "**התאגיד המשותף**") ו/או "**מזמינת העבודה**"), נתבקשנו לבצע הקצאת עלות רכישה (PPA), לעסקה שהושלמה ב-28 במרץ, 2024 (להלן: "**מועד ההשלמה**") במסגרתה פרופדו קרסו בע"מ חברה משותפת שהוקמה לשם כך על ידי פרופדו (להלן: "**פרופדו**") וקרסו (להלן: "**קרסו**"), ומוחזקת בחלקים שווים (50%-50%) רכשה 49% מהון המניות המונפק והנפרע של יושפה ג.ע בע"מ (להלן: "**הנרכשת**") ו/או "**יושפה**" ו/או "**החברה**"). בנוסף הוענקו לרוכשת וכן לצדדים לעסקה מספר אופציות רכש ומכר לרכישת ומכירת יתר מניות החברה כפי שיפורט בהמשך.

לצורך עבודתנו התבססנו על נתונים ומסמכים, כמפורט להלן:

- טיטת דוח כספי של הרוכשת ליום 31 במרץ 2024 הכולל מאזן פתיחה של הנרכשת ליום 31 במרץ 2024, ערוך לפי IFRS.
- נתונים אודות צבר הפרויקטים של יושפה ג.ע בע"מ לרבות, הכנסות צפויים, סטאטוס הפרויקטים, רווחיות חזויה מקדמי ודאות לפרויקטים ועוד;
- Desk review של הפרויקטים בצבר מיום 15 במאי, 2024 שנערך על ידי ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ;
- מערך ההסכמים לביצוע רכישת מניות והשקעה משותפת של הרוכשת;
- נתונים נוספים, שנמסרו לנו בכתב ובעל-פה על-ידי הנהלת השותפות
- מידע גלוי לציבור.

בטא פייננס נותנת בזאת את הסכמתה, כי הערכה זו תצורף ותיכלל (לרבות על דרך ההפניה) במסגרת דיווחים המיידים של קרסו נדל"ן בע"מ ופרופדו בע"מ ("החברות") לציבור, לרבות בדוחותיהן הכספיים, תשקיפי מדף ודוחות הצעת מדף של החברות. בנוסף, בטא פייננס מסמיכה את מורשי החתימה האלקטרונית של החברות לחתום בשמה ולדווח באופן אלקטרוני לרשות ניירות ערך את הערכתנו זו.

המסמך המצורף נועד לשימושה הבלעדי של הנהלת התאגיד המשותף, כולל ציטוטו במלואו או חלק ממנו או צירופו למסמכים אחרים, למעט למען המטרות אשר הובאו לעיל, ללא אישורנו המפורש בכתב. עם זאת, אנו מסכימים כי חוות דעתנו זו תצורף ו/או תאוזכר בדוחותיה הכספיים של חברת אחים פרופדו בע"מ וקרסו בע"מ, על פי חובות הגילוי החלות עליה לפי דיני ניירות ערך או כל חיקוק אחר לרבות בכל דו"ח מתוקן שידרשו מזמינות העבודה להגיש.

בעת גיבוש חוות הדעת בטא פייננס הניחה והסתמכה על דיוק, שלמות ועדכניות המידע שהתקבלו ממזמינות העבודה, לרבות הנתונים הפיננסיים ולרבות מידע צופה פני עתיד. בטא פייננס אינה אחראית לבחינה עצמאית בלתי תלויה של המידע שקיבלה, ובהתאם לא ערכה בחינה עצמאית בלתי תלויה של מידע זה.

חוות דעת כלכלית אינה מדע מדויק, והיא אמורה לשקף בצורה סבירה והוגנת מצב נכון בזמן מסוים, על בסיס נתונים ידועים, הנחות יסוד שנקבעו ותחזיות שנאמדו. שינויים במשתנים העיקריים ו/או במידע, עשויים לשנות את הבסיס להנחות היסוד ובהתאם את המסקנות.

אין בעבודה זו משום המלצת השקעה, או הימנעות מהשקעה, בחברה או בחלק ממנה. אין בתחזיות המופיעות בהערכת השווי תקפות לשם בחינת כדאיות השקעות בפרויקטים כאלו ואחרים ואין הן מהוות המלצה לנקיטת אי אילו צעדים על ידי החברה ובעליה.

הרינו לציין כי אין לנו עניין אישי בחברה ו/או בפרופדו בע"מ ו/או בקרסו נדל"ן בע"מ, הננו בלתי תלויים בחברות או באחת מחברות הקבוצה כמשמעותו של מונח זה בחוק רואי חשבון תשט"ו 1955 ובתקנות שהותקנו על פיו. עוד נציין כי לא נקבעו התניות לקבלת שכר הטרחה בקשר עם תוצאות חוות דעת זו.

כל שימוש בחוות דעת זו מותנה בקריאה והכרת פרטיה ומגבלותיה, ויפורש כהסכמה בעליל לתנאים דלעיל.

מבלי לגרוע מן האמור מוגבלת אחריותה של בטא פייננס במסגרת מתן השירותים בהתאם לעמדת סגל משפטית 30-105 של הרשות לניירות ערך.

בכל מקרה, לא תהיה למזמינות כל טענה ו/או תביעה באופן אישי כנגד מי ממנהלי ו/או מבעלי ו/או מעובדי בטא פייננס ולא תהא למזמינות ו/או למי מטעמם כל טענה ו/או תביעה מכל סוג שהוא כלפי בטא פייננס בכל הקשור לשירותים שבטא פייננס תספק למזמינות.

המזמינות נושאות במלוא האחריות ללא כל סייג בכל הקשור למידע, לנתונים ולמצגים שיוספקו לבטא פייננס במסגרת התקשרות זו וידוע להן כי בטא פייננס מסתמכת על אמיתות המידע ושלמות הנתונים והמצגים שפרופדו בע"מ וקרסו נדל"ן בע"מ מציגות בפניה על כל המשתמע מכך ואין בכוונת בטא פייננס לאמת את נכונותם ו/או מהימנותם. בטא פייננס אינה אחראית לבחינה עצמאית בלתי תלויה של המידע שקיבלה כאמור ולא ערכה ולא תערוך בחינה עצמאית בלתי תלויה של מידע זה. בכל מקרה בטא פייננס לא תהיה אחראית להפסד ו/או נזק מכל סוג שמקורם במידע, בנתונים ו/או במצגים הנ"ל ו/או בשל מעשי הונאה, מצגי

פרטי המעריך וניסיונו המקצועי -

מבצע העבודה:

הערכת השווי בוצעה על ידי מר יניב אבדי, רו"ח, שותף מייסד בחברת בטא פייננס ומומחה במימון והערכות שווי. מר אבדי הינו בעל תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה בהצטיינות יתרה, רו"ח ותואר שני במנהל עסקים בהתמחות במימון וחשבונאות בהצטיינות. ליניב יש מעל ל-15 שנים ניסיון ביעוץ וניהול והוראה במוסדות אקדמיים (בתחום החשבונאות והמימון) לרבות ניסיון רחב בעסקים, אסטרטגיה ובייעוץ כלכלי. בטרם הצטרפותו לבטא פייננס יניב שימש ככלכלן ראשי של חברת אחזקות בינלאומית. ליניב ניסיון בהערכות שווי של חברות ציבוריות ופרטיות כאחד, חוות דעת להוגנות עסקה, הערכות שווי מניה (A409), הקצאת עלות רכישה (PPA), הערכות שווי ESOP ומכשירים פיננסיים מורכבים, בדיקת היתכנות כלכלית ואנליזה תמחירית לפרויקטים ועוד. נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה ו/או הבהרה,

שווא, הטעיה וכיו"ב, המזמין יפצה ו/או תשפה את בטא פייננס בגין כל נזק שייגרם לה שמקורו בנסיבות האמורות.

חוות הדעת שבטא פייננס תספק אינה בדיקת נאותות ו/או ביקורת דוחות כספיים ואינה מתיימרת להיות כזו. אין בחוות הדעת משום אישור בדבר אמיתות דוחות כספיים בכלל ויתרות בפרט. חוות הדעת אינה מתיימרת לכלול את המידע, הבדיקות והמבחנים או כל מידע אחר הכלולים בבדיקות נאותות, לרבות אך לא רק בדיקת חוזים והתקשרויות של חברה עם צדדים שלישיים. פרופדו בע"מ וקרסו נדל"ן בע"מ מצהירות כי ידוע לה שאין בחוות הדעת משום ייעוץ או חוות דעת משפטית ופירוש מסמכים שונים על-ידי בטא פייננס נעשה אך ורק לצרכי חו"ד.

להלן נתונים נוספים, הנדרשים על פי תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומידיים), התש"ל 1970:

מזמינת הקצאת מחיר הרכישה הינה פרופדו קרסו בע"מ

מועד ההתקשרות בין מזמינת העבודה לבין בטא פייננס צ.י.ש הינו אפריל, 2024.

נשוא העבודה: הקצאת מחיר רכישה (PPA) במסגרת השגת השליטה בחברת יושפה ג.ע בע"מ



יניב אבדי, רו"ח

בטא פייננס צ.י.ש בע"מ

פרק 1

תמצית ממצאים

תמורה

חברת יושפה ג.ע בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "יושפה" ו/או "הנרכשת") התאגדה בישראל והחלה את פעילותה ביום 19 באוגוסט 2018. החברה עוסקת בייזום פרויקטי נדל"ן בתחום ההתחדשות העירונית לרבות פרויקטי בוטיק מסוג תמ"א 38/2 ומתחמי פינוי בינוי (להלן: "תחום הפעילות").

טרם מועד החתימה הוחזקה החברה על ידי CF GLOBAL 1 LLC (להלן "המוכרת") בשיעור של כ-28%, ה"ה שרון יושפה ואורן יושפה (להלן: "האחים") בשיעור של כ-19% וכן ע"י משקיעים פרטיים נוספים בשיעור של כ-53% (להלן: "המוכרים הנוספים").

ביום 28 במרץ 2024 (להלן: "מועד ההשלמה") התקשרו חברת פרופדו בע"מ (להלן: "פרופדו") וקרסו נדל"ן בע"מ (להלן: "קרסו") במערך הסכמים עם צדדים שלישיים (להלן: "מערך ההסכמים") לביצוע רכישת מניות והשקעה משותפת, באמצעות פרופדו קרסו בע"מ, חברה משותפת שהוקמה לשם כך על ידי פרופדו וקרסו, ומוחזקת בחלקים שווים (50%-50%) (להלן: "הרוכשת" ו/או "פרופדו קרסו" ו/או "התאגיד המשותף") בחברת יושפה.

במסגרת מערך ההסכמים, רכש התאגיד המשותף מהמוכרת והמוכרים הנוספים 49% מהון המניות המונפק והנפרע של יושפה וכן הוא עשוי לרכוש עד סה"כ 100% מהון המניות של יושפה (באמצעות אופציות מכר ורכש, ככל שתמומשנה) במספר שלבים, כפי שיפורט להלן.

במועד השלמת העסקה, תמורת רכישת 49% ממניות יושפה, ישלם התאגיד המשותף סך של 36 מיליון ש"ח. כמו כן, העמיד התאגיד המשותף ליושפה הלוואת בעלים בסך של כ-31 מיליון ש"ח לצורך פירעון מלוא הלוואת בעלים שהעמידה המוכרת ליושפה וחלק מהלוואות בעלים שהעמידו המוכרים הנוספים ליושפה. התאגיד המשותף יעמיד ליושפה בתוך שנה ממועד החתימה הלוואת בעלים בסך של כ-11 מיליון ש"ח שתשמש לפירעון יתרת הלוואת הבעלים שהעמידו המוכרים הנוספים ליושפה.

בנוסף, המוכרים הנוספים העניקו לתאגיד המשותף אופציית רכש לרכישת 2% נוספים מהון יושפה (להלן: "מניות התוספת" ו-"אופציית רכישת מניות התוספת", בהתאמה) בתמורה לסך של 2.5 מיליון ש"ח הניתנת למימוש עד חלוף 13 חודשים ממועד החתימה, וכן בכפוף למימוש אופציית רכישת מניות התוספת, ניתנה מאת המוכרים אופציית רכש נוספת לרכישת יתרת מניות המוכרים הנוספים (כ-30% מהון יושפה) (להלן: "אופציית רכישת יתרת המניות"), בתמורה לסך של כ-21.7 מיליון ש"ח, הניתנת למימוש החל ממועד מימוש אופציית רכישת מניות התוספת (ככל ותמומשנה) ועד חלוף 3 שנים ממועד ההשלמה.

כמו-כן, נקבע כי ככל שהתאגיד המשותף, לא יממש את אופציית רכישת מניות התוספת עד תום תקופת אופציית רכישת מניות התוספת, תוקנה למוכרים הנוספים אופציה (PUT) למכור לתאגיד המשותף את מניות התוספת תמורת סך של 2.5 מיליון ש"ח (להלן: "אופציית מכירת מניות התוספת"), הניתנת למימוש בתוך 30 ימים החל מתום תקופת אופציית רכישת מניות התוספת. כמו כן, בכפוף למימוש אופציית רכישת מניות התוספת או אופציית מכירת מניות התוספת, תוקנה למוכרים הנוספים אופציה (PUT) למכור לתאגיד המשותף את יתרת מניותיהם בתמורה לסך של כ-17.7 מיליון ש"ח, הניתנת למימוש בתוך 30 יום החל מחלוף 3 שנים ממועד החתימה (בתנאי שלא מומשה אופציית רכישת יתרת המניות).

כמו כן, התקשר התאגיד המשותף עם כ"א מהאחים (להלן: "המוכרים") בהסכם אופציות, במסגרתו העניק כ"א מהאחים לתאגיד המשותף אופציה (CALL) לרכוש את כל מניותיו עד למועד הפקיעה (להלן: "אופציית הרכישה"), וכן ניתנה לכ"א מהאחים אופציה (PUT) למכור לתאגיד המשותף את כל מניותיו (המהוות כ-19% מהון יושפה) (להלן: "אופציית המכירה"), הניתנת למימוש בתקופה שהחל מ-36 חודשים ממועד ההשלמה ועד 60 חודשים ממועד ההשלמה (להלן: "מועד הפקיעה"), בתמורה לסכום הגבוה מבין:

- 7 מיליון ש"ח (קרי 14 מיליון עבור כל מניות האחים) בתוספת הפרשי הצמדה.
- שווי מניות של כ"א מהאחים כפי שיקבע על ידי מעריך שווי חיצוני בתוספת 20%.

על אף האמור לעיל, המוכרים יהיו רשאים להקדים, לפי שיקול דעתם, את מועד המימוש בכל אחד מהמקרים הבאים ולאחר מתן הודעה מוקדמת של 30 ימים (להלן: "אירוע מזכה"):

- נושה של פרופדו או קרסו (להלן: "הערבה") העמיד לפירעון מידי חוב מהותי של אותה חברה (כולו או חלקו), והערבה הרלוונטית לא הסדירה את תשלומי חוב מהותי

תוספת של 20%). היות ולא מתקיים ציטוט שוק פעיל כהגדרתו ב- IFRS13 (מדובר בחברה פרטית), אמדנו את שווי ההתחייבות (ואת נכס הבסיס) באופן נפרד בגין האופציות נכון למועד הרכישה באמצעות מודל מונטה קרלו. את מחיר המימוש שנאמד על ידי מודל המונטה קרלו היוונו במחיר החוב הנומינלי של חברת פרופדו קרסו.

נציין כי בהתאם לנתונים שקיבלנו על ידי מזמינת העבודה ההסתברות לקרות אירוע מזכה (כמפורט בפרק זה) הינה נמוכה מאד ועל כן במודל המונטה קרלו לא ניתן ביטוי לאירוע מזכה, קרי מחיר המימוש הינו הגבוה מבין שווי החברה בתוספת 20% לבין 7,000,000 ש"ח, בתוספת הפרשי הצמדה.

להלן עלות צירוף העסקים למועד ההשלמה (אלפי ש"ח):

רכיב	אלפי ₪
מזומן	36,000
<u>התחייבות בגין אופציות PUT למיעוט</u>	
אופציית מכירת מניות התוספת	2,421
אופציית מכירת יתרת המניות	16,001
אופציית המכירה	24,052
סה"כ עלות צירוף עסקים	78,474

סך עלות צירוף העסקים למועד השלמת העסקה הינו 78,474 אלפי ש"ח.

כאמור בתוך 30 יום מהמועד בו הועמד לפירעון מידי, אלא אם הועמד למוכרים ערביות/בטחונות הולמים לתשלום תמורת המימוש, לשביעות רצון המוכרים, ובמקרה כזה פרופדו קרסו תהא רשאית להורות למוכרים כי בנסיבות של מימוש אופציית המכירה אזי יימכרו מניות המימוש, חלף מכירתן לפרופדו קרסו.

- ננקטו נגד פרופדו קרסו או אחת הערבות הליכי חדלות פירעון מכל סוג שהוא, והליכים לא בטלו תוך 60 יום, אלא אם הועמד למוכרים ערביות בטחונות הולמים לתשלום תמורת המימוש, לשביעות רצונם של המוכרים, ובמקרה כזה פרופדו קרסו תהא רשאית להורות למוכרים כי בנסיבות של מימוש אופציית המכירה אזי ימכרו מניות המימוש, חלף מכירתן לפרופדו קרסו.
- אירע שינוי שליטה בפרופדו קרסו, לעומת השליטה הקיימת בו נכון למועד חתימת הסכם זה ובלבד ששינוי שכתוצאה ממנו תיוותר לפחות אחת הערבות בעלת השליטה בפרופדו קרסו – לא יחשב שינוי שליטה לצרכי סעיף זה.
- החברה ביטלה את הסכם הניהול מול המוכרים או שהסכם הניהול בוטל ע"י חברת המנהל בנסיבות של סיבה מוצדקת, פרופדו קרסו תודיע בכתב למוכרים מיד לאחר היוודע לה על קרות מקרה מזכה.

במקרה בו נמסרה הודעת מימוש לפני חלוף 36 חודשים ממועד החתימה בשל קרות 'אירוע מזכה', אזי התמורה תיקבע בהתאם למנגנון כאמור אך ללא תוספת של 20%.

במועד השלמת העסקה נחתמו בין החברה לבין כ"א מבין אורן ושרון הסכם שירותים הכולל תמורה חודשית, מספר מענקים ותקרה חודשית ושנתית כמפורט בפרק 2 - תיאור העסקה ופעילות החברה הנרכשת.

בהתאם לבדיקה שביצענו בנוגע לשכר נושאי משרה בכירים בחברות נדל"ן בתחום ההתחדשות העירונית ויזום נדל"ן, הסכם השירותים משקף תנאי שכר מקובלים והוגנים.

עלות צירוף העסקים

בהתאם לשיטת הרכישה, התמורה (עלות צירוף העסקים) נדרשת להימדד בשווי ההוגן .

עלות צירוף העסקים כוללת ארבעה רכיבים:

- **מזומן** - סך של 36,000 אלפי ש"ח.
- **אופציית מכירת המניות הנוספות** – אופציית Put למכירת 2% ממניות יושפה לפרופדו קרסו אשר במהותה מהווה תמורה נדחית. שווי הוגן רכיב זה נאמד על ידי היוון מחיר מימוש האופציות במחיר החוב הריאלי של חברת פרופדו קרסו.
- **אופציית מכירת יתרת המניות** – אופציית Put למכירת יתרת מניות המוכרים הנוספים אשר במהותה מהווה תמורה נדחית. שווי הוגן רכיב זה נאמד על ידי היוון מחיר מימוש האופציות במחיר החוב הריאלי של חברת פרופדו קרסו.
- **אופציית המכירה** – אופציית Put למכירת מניות אורן ושרון בתמורה לתשלום סכום הגבוה מבין 7 מיליון ש"ח לבין שווי החברה בתוספת 20% (בקרות אירוע מזכה ללא

הקצאת מחיר הרכישה

1. זיהינו, מעבר לנכסים וההתחייבויות הנכללים בדוח הכספי של הנרכשת ליום 28 במרץ 2024, עודפי עלות בגין:

- א. **צבר פרויקטים** – בכדי לאמוד את עודפי העלות בגין צבר הפרויקטים של החברה היוונו עודפי הפרויקט (הון עצמי ורווח לאחר הוצאות ריבית מזנין) בשיעור היוון המשקף את סיכוני הפרויקט. בנוסף לפרויקטים אשר הודאות שלהם הינה מלאה הוספנו הנחת מקדם ודאות להתממשות הפרויקט.
- ב. מכיוון שסך הנכסים המזוהים נטו עלה על סך התמורה, נוצר רווח מרכישה הזדמנותית בעסקה.

להלן הקצאת עלות צירוף העסקים בין הנכסים המזוהים שנרכשו למועד ההשלמה (באלפי ₪):

רכיב	אלפי ₪
הון עצמי ליום 31.03.2024	(11,380)
צבר פרויקטים	146,846
התחייבות מס נדחה	(33,775)
סה"כ נכסים מזוהים נטו	101,691
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי	(23,217)
סה"כ	78,474

בסמוך להשלמת העסקה, הייתה החברה מעורבת במחלוקות משפטיות ועסקיות בין בעלי מניותיה לרבות תביעות משפטיות שהתנהלו כנגד החברה ובין בעלי המניות שלה אשר הביאה לסיכון משמעותי להמשך פעילותה של החברה ולקידום הפרויקטים שבבעלותה (קידום היתר ותב"עות, ייזום פרויקטים וקבלת ליווי לפרויקטים) עד לכדי איבוד פרויקטים בהם זכתה החברה והשיגה בהם רוב נדרש. כתוצאה ממחלוקות אלו, נאלצו בעלי המניות לפעול לאיתור בעלי שליטה חדשים תוך הפרדות מחלק מבעלי המניות, דבר שהוביל לעסקה בעלת מספר שכבות בשווים שונים (שווי חברה עד 128,801 אלפי ₪). **בהתאם לכך שחלק מהמוכרים מכרו את חלקם ו/או יכולים לכפות עליהם למכור את חלקם מתחת לשווי הכלכלי הנגזר ממודל הרכישה, אשר מצורף בנספח ג' לעבודה, נוצר רווח מרכישה במחיר הזדמנותי לפרופדו קרסו בגובה 23,217 אלפי ₪.**

פרק 2

תיאור העסקה ופעילות החברה הנרכשת

פרופדו קרסו בע"מ | הקצאת עלות רכישת מניות (PPA) במסגרת רכישת שליטה בחברת יושפה ג.ע בע"מ | 28 במרץ 2024

מגדל אלקטרה סיטי, רח' הרכבת 58, תל אביב-יפו | A: www.betafinance.co.il | W: www.betafinance.co.il | T: +972-3-6767006 | Beta Finance

עסקה מול דן, מוטי ואסתר (יחד: "המוכרים הנוספים")

במועד ההשלמה, בד בבד עם השלמת רכישת מלוא אחזקותיה של קומיוניטי בחברה, רכשה פרופדו קרסו מהמוכרים הנוספים (פרו ראטה) מניות המהוות כ-21% ממניות החברה (להלן: "מניות המנה הראשונה"), ללא תמורה נוספת כך שפרופדו קרסו מחזיקה ב-49% ממניות החברה וכך ששיעור האחזקה של המוכרים הנוספים נשאר לאחר רכישה זו הרוכשת הוא 32.26% של מניות יושפה.

להלן מבנה ההחזקות פוסט העסקה (להלן "טבלה 2"):

שיעור החזקה	%
אורן	9.37%
שרון	9.37%
המוכרים הנוספים (דן, מוטי ואסתר)	32.26%
פרופדו קרסו	49.00%
סה"כ	100.00%

בתמורה למניות המנה הראשונה, במועד החתימה העמידה פרופדו קרסו לחברה הלוואת בעלים בסך של 10,990,055 ₪, אשר שימשה את החברה לפירעון המנה הראשונה של הלוואות הבעלים (קרן וריבית) שהעמידו המוכרים הנוספים וחני הדסון (כמפורט בטבלה 3).

עד לחלוף 12 חודשים ממועד החתימה, פרופדו קרסו תעמיד לחברה הלוואת בעלים לצורך פירעון יתרת הלוואות הבעלים שהעמידו המוכרים הנוספים לחברה (כמפורט בטבלה 4), בתוספת ריבית בשיעור שנתי של 10% (אשר תחושב החל ממועד ההשלמה ועד מועד הפירעון בפועל).

להלן הלוואות בעלים אשר נפרעו במועד החתימה (להלן "טבלה 3"):

ש"ח	קרן	ריבית	קרן וריבית
המוכרים הנוספים	9,413,203	1,576,852	10,990,055
קומיוניטי	17,907,060	2,450,424	20,357,484
סה"כ	27,320,263	4,027,276	31,347,539

בהתאם לבדיקה שביצענו שיעורי הריבית של הלוואות הבעלים משקפים ריבית שוק.

ביום 28 במרץ 2024 (להלן: "מועד ההשלמה") התקשרו חברת פרופדו בע"מ (להלן: "פרופדו") וקרסו נדל"ן בע"מ (להלן: "קרסו") במערך הסכמים עם צדדים שלישיים (להלן: "מערך ההסכמים") לביצוע רכישת מניות והשקעה משותפת, באמצעות פרופדו קרסו בע"מ, חברה משותפת שהוקמה לשם כך על ידי פרופדו וקרסו, ומוחזקת בחלקים שווים (50%-50%) (להלן: "הרוכשת" ו/או "פרופדו קרסו" ו/או "התאגיד המשותף") בחברת יושפה.

במסגרת מערך ההסכמים, רכש התאגיד המשותף מהמוכרת והמוכרים הנוספים 49% מהון המניות המונפק והנפרע של יושפה וכן הוא עשוי לרכוש עד סה"כ 100% מהון המניות של יושפה (באמצעות אופציות מכר ורכש, ככל שתמומשה) במספר שלבים.

טרם מועד החתימה הוחזקה החברה על ידי CF GLOBAL 1 LLC (להלן "קומיוניטי" ו/או "המוכרת") בשיעור של כ-28%, ה"ה שרון יושפה ואורן יושפה (להלן: "האחים") בשיעור של כ-19% וכן ע"י משקיעים פרטיים נוספים בשיעור של כ-53% (להלן: "המוכרים הנוספים").

להלן מבנה האחזקות טרום העסקה (להלן "טבלה 1"):

שיעור החזקה	%	קבוצה
אורן יושפה ("אורן")	9.37%	האחים
שרון יושפה ("שרון")	9.37%	האחים
CF Global 1 LLC ("קומיוניטי")	27.95%	המוכרת
דן גרנות ("דן")	20.46%	המוכרים הנוספים
מרדכי עבו ("מוטי")	12.39%	המוכרים הנוספים
אסתר עבו ("אסתר")	20.46%	המוכרים הנוספים
סה"כ	100.00%	

עסקה מול קומיוניטי

במועד החתימה רכשה פרופדו קרסו מקומיוניטי את מלוא החזקותיה של קומיוניטי במניות החברה (27.95% ממניות החברה) תמורת סך של 36,000 אלפי ש"ח. סכום המשקף שווי של החברה לפני הכסף של כ-128,801 אלפי ש"ח.

במועד ההשלמה העמידה פרופדו קרסו לחברה הלוואת בעלים אשר שימשה את החברה לצורך הפירעון המלא של הלוואות הבעלים שהעמידה קומיוניטי לחברה (כמפורט בטבלה 3).

וכן, במועד ההשלמה הוקנתה לכ"א מבין אורן ושרון (להלן: "המוכרים") אופציית Put למכירת מניותיו בחברה (להלן: "אופציית המכירה"), אשר תהיה ניתנת למימוש בכל עת החל מחלוף 36 חודשים ממועד החתימה ועד חלוף 60 חודשים ממועד החתימה, בתמורה לתשלום הסכום הגבוה מבין:

- סך של 7,000,000 ש"ח, בתוספת הפרשי הצמדה בין מדד הבסיס למדד האחרון הידוע במועד בו נמסרה הודעת מימוש על ידי אורן ו/או שרון.
- שווי המניות האמורות, כי שייקבע על ידי מעריך שווי, בתוספת 20%.

על אף האמור לעיל, המוכרים יהיו רשאים להקדים, לפי שיקול דעתם, את מועד המימוש בכל אחד מהמקרים הבאים ולאחר מתן הודעה מוקדמת של 30 ימים (להלן: "אירוע מזכה")

- נוסה של פרופדו או קרסו (להלן: "הערבה") העמיד לפירעון מידי חוב מהותי של אותה חברה (כולו או חלקו), והערבה הרלוונטית לא הסדירה את תשלומי חוב מהותי כאמור בתוך 30 יום מהמועד בו הועמד לפירעון מידי, אלא אם הועמדו למוכרים ערבויות/בטחונות הולמים לתשלום תמורת המימוש, לשביעות רצון המוכרים, ובמקרה כזה פרופדו קרסו תהא רשאית להורות למוכרים כי בנסיבות של מימוש אופציית המכירה אזי יימכרו מניות המימוש, חלף מכירתן לפרופדו קרסו.
- ננקטו נגד פרופדו קרסו או אחת הערבות הליכי חדלות פירעון מכל סוג שהוא, והליכים לא בטלו תוך 60 יום, אלא אם הועמדו למוכרים ערבויות בטחונות הולמים לתשלום תמורת המימוש, לשביעות רצונם של המוכרים, ובמקרה כזה פרופדו קרסו תהא רשאית להורות למוכרים כי בנסיבות של מימוש אופציית המכירה אזי ימכרו מניות המימוש, חלף מכירתן לפרופדו קרסו.
- אירוע שינוי שליטה בפרופדו קרסו, לעומת השליטה הקיימת בו נכון למועד חתימת הסכם זה ובלבד ששינוי שכתוצאה ממנו תיוותר לפחות אחת הערבות בעלת השליטה בפרופדו קרסו – לא יחשב שינוי שליטה לצרכי סעיף זה.
- החברה ביטלה את הסכם הניהול מול המוכרים או שהסכם הניהול בוטל ע"י חברת המנהל בנסיבות של סיבה מוצדקת, פרופדו קרסו תודיע בכתב למוכרים מיד לאחר היוודע לה על קרות מקרה מזכה.

במקרה בו נמסרה הודעת מימוש לפני חלוף 36 חודשים ממועד החתימה בשל קרות 'אירוע מזכה', אזי התמורה תיקבע בהתאם למנגנון כאמור אך ללא תוספת של 20%.

להלן הלוואות בעלים אשר ייפרעו בתוך 12 חודשים ממועד החתימה (להלן "טבלה 4"):

ש"ח	קרן
המוכרים הנוספים	10,966,721

בנוסף, במועד ההשלמה, הוקנו לפרופדו קרסו אופציות Call לרכישת יתרת מניות החברה המוחזקות על ידי המוכרים הנוספים, כדלקמן:

- אופציית Call לרכישת מניות המהוות 2% מהון המניות המונפק של החברה (להלן: "מניות התוספת") ו-"אופציית רכישת מניות התוספת", בהתאמה) תמורת סך של 2,500,000 ש"ח, אשר ניתנת למימוש עד חלוף 13 חודשים ממועד החתימה.
- בכפוף למימוש אופציית רכישת מניות התוספת, תוקנה לפרופדו קרסו אופציית Call לרכישת יתרת מניות המוכרים הנוספים (להלן: "אופציית רכישת יתרת המניות") תמורת סך של 21,676,000 ש"ח, אשר ניתנת למימוש החל ממועד מימוש אופציית רכישת מניות התוספת ועד חלוף 3 שנים ממועד החתימה.

במועד החתימה הוקנו למוכרים הנוספים אופציות Put למכירת יתרת מניות החברה המוחזקות על ידם לפרופדו קרסו, כדלקמן:

- אם פרופדו קרסו לא מימשה את אופציית רכישת מניות התוספת, למוכרים הנוספים ניתנה אופציית Put למכירת מניות התוספת לפרופדו קרסו (להלן: "אופציית מכירת מניות התוספת") תמורת סך של 2,500,000 ש"ח, אשר ניתנת למימוש עד חלוף 30 ימים מהמועד בו חלפו 13 חודשים ממועד ההשלמה.
- אם (א) מימשה פרופדו קרסו את אופציית רכישת מניות התוספת, או (ב) אם מימשה המוכרים הנוספים את אופציית מכירת מניות התוספת, תוקנה למוכרים הנוספים אופציית Put למכירת יתרת מניות המוכרים הנוספים (להלן: "אופציית מכירת יתרת המניות") תמורת סך של 17,735,000 ש"ח, אשר ניתנת למימוש עד חלוף 30 ימים מהמועד בו חלפו 3 שנים ממועד ההשלמה.

אופציות לרכישת מניות החברה המוחזקות על ידי אורן ושרון

במועד ההשלמה הוקנו לפרופדו קרסו אופציות Call לרכישת מניות החברה המוחזקות על ידי כ"א מבין אורן ושרון (להלן: "אופציית הרכישה"), אשר תהיה ניתנת למימוש בכל עת עד חלוף 60 חודשים ממועד ההשלמה, בתמורה לתשלום הסכום הגבוה מבין:

- סך של 7,000,000 ש"ח, בתוספת הפרשי הצמדה בין מדד המחירים לצרכן הידוע במועד החתימה (להלן "מדד הבסיס") למדד המחירים לצרכן האחרון הידוע במועד בו נמסרה הודעת מימוש על ידי פרופדו קרסו; או
- שווי המניות האמורות, כפי שייקבע על ידי מעריך שווי, בתוספת 20%.

הסכמי שירותים עם אורן ושרון

בהתאם להסכמי השירותים אשר נחתמו במועד החתימה בין החברה לבין כ"א מבין אורן ושרון באמצעות תאגידים בשליטתם המלאה (להלן: "**חברת המנהל**"), כ"א מבין אורן ושרון יהיה זכאי לתגמול כמפורט להלן:

- **תמורה חודשית** – הסך קבוע של 75,000 ש"ח לחודש ("**התמורה החודשית**"), אשר תשולם עד ליום ה-1 בכל חודש קלנדרי בגין החודש הקלנדרי החולף, כנגד חשבונית מס כדין. התמורה החודשית תעלה ב-2% מידי שנה (ביום 1.1 של כל שנה).
- **מענק היתר** – עם קבלת היתר בניה, מענק בסך 0.25% מסך עלויות הפרויקט המאושר (כפול שיעור החזקת החברה), בהתאם לדוח האפס המאושר ("**מענק היתר**").
- **מענק אכלוס** – לאחר אישור אכלוס, מענק בסך 50 אלפי ש"ח אם שיעור הרווחיות של הפרויקט בין 17% ל-20% ו-100 אלפי ש"ח אם שיעור הרווחיות יעלה על 20%.
- **מענק שנתי מיוחד** – לקראת סוף כל שנה קלנדרית, החל מסוף שנת 2025 ובגינה, הדירקטוריון יידון במענק סוף שנה מיוחד לחברת המנהל ("**מענק סוף שנה**").

התמורה שתשולם לכ"א מאורן ושרון בגין התמורה החודשית ומענקי ההיתר, בגין כל חודש קלנדרי, לא תעלה על התקרה החודשית ובגין כל שנה קלנדרית, לא תעלה על התקרה השנתית, כהגדרתה להלן:

- ככל שבמועד התשלום הרלוונטי החברה מבצעת (קרי, מתבצעות עבודות הקמה בפועל במתחם הפרויקט) לפחות שני פרויקטים מאושרים: "התקרה החודשית" משמעה 100,000 ₪; "התקרה השנתית" משמעה 1,200,000 ₪;
- ככל שבמועד התשלום החברה לא מבצעת כאמור לפחות 2 פרויקטים מאושרים, יוקטנו התקרות הנ"ל ב-10%.

בהתאם לבדיקה שביצענו בנוגע לשכר נושאי משרה בכירים בחברות נדל"ן בתחום ההתחדשות העירונית ויזום נדל"ן, הסכם השירותים משקף תנאי שכר מקובלים. בנוסף נדגיש כי הסכם השירותים אינו חלק מתמורת הרכישה.

אופציות לרכישת מניות פרופדו ומענק קרסו –

חברת המנהל תהיה זכאית לקבל מפרופדו אופציות לרכישת מניות רגילות של פרופדו, בכמות המהווה 0.5% מההון המונפק של פרופדו עם מימושו (להלן: "**אופציות פרופדו**"), אשר תהיינה כפופות לתקופת הבשלה כדלקמן:

- 1/3 מאופציות פרופדו (קרי, כ- 7,529 אופציות פרופדו) יבשילו ויהיו ניתנות למימוש למניות בתום 36 חודשים ממועד החתימה (קרי, ביום 27 במרץ 2027);

- 1/3 מאופציות פרופדו (קרי, כ- 7,529 אופציות פרופדו) יבשילו ויהיו ניתנות למימוש למניות בתום 48 חודשים ממועד החתימה (קרי, ביום 27 במרץ 2028);
- 1/3 מאופציות פרופדו (קרי, כ- 7,529 אופציות פרופדו) יבשילו ויהיו ניתנות למימוש למניות בתום 60 חודשים ממועד החתימה (קרי, ביום 27 במרץ 2029).

מחיר המימוש של כל אופציה מאופציות פרופדו למניה רגילה ייקבע כממוצע של שער הסגירה של מניית פרופדו בבורסה בכל אחד מ-30 ימי המסחר הקודמים למועד החתימה.

אופציות פרופדו שהבשילו יהיו ניתנות למימוש על ידי חברת המנהל כל עוד הסכם השירותים לא הובא לידי סיום, וכן למשך שנה מהמועד בו הסכם השירותים הובא לידי סיום. בנוסף, מניות המימוש שתנבענה מאופציות פרופדו יוקצו על בסיס cashless - בעת מימוש אופציות פרופדו, תהיה פרופדו רשאית להודיע לחברת המנהל כי חלף הקצאת מניות המימוש היא תשלם לחברת המנהל מענק במזומן בסך השווה לשווי השוק של מניות פרופדו שהיו אמורות לנבוע מהמימוש (על בסיס cashless), כאשר לצורך זה "שווי השוק" יחושב כמכפלת מניות המימוש במחיר מניית פרופדו ביום המסחר בבורסה שקדם למועד הודעת המימוש (להלן "**המענק החלופי**").

מענק קרסו – מוסכם כי במקרה של מימוש אופציות פרופדו, מעת לעת, חברת המנהל תודיע על דבר המימוש גם לקרסו, ובתוך 2 ימי עסקים ממועד קבלת הודעה אצל קרסו, תשלם קרסו לחברת המנהל מענק במזומן בסך השווה לסכום המענק החלופי (וזאת בין אם פרופדו בחרה לשלמו או בחרה בהקצאת מניות המימוש), על פי הנתונים הנדרשים לחישוב הסכום שפרופדו תמסור לקרסו.

תיאור פעילות החברה הנרכשת

חברת יושפה ג.ע בע"מ (להלן: "**החברה**") ו/או "**יושפה**" ו/או "**הנרכשת**") הינה חברה פרטית אשר התאגדה בישראל והחלה את פעילותה ביום 19 באוגוסט 2018. החברה עוסקת בייזום פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית לרבות פרויקטים מסוג תמ"א 38/2 ומתחמי פינוי בינוי (להלן: "**תחום הפעילות**").

נכון למועד ההשלמה, יושפה יוזמת 23 פרויקטים מסוג תמ"א 38/2 (הריסה ובנייה מחדש), מרביתם ברובע 4 בתל אביב (כאשר שמרביתם לאחר קבלת היתר בתנאים), וכן 5 פרויקטים של פינוי בינוי במרכז הארץ (לאחר השגת רוב נדרש או זכייה במכרז דיירים), במסגרתם מתוכננות להיבנות כ-1,270 יח"ד, כאשר למעלה ממחציתם לשיוק. מתוך הפרויקטים כאמור, 4 פרויקטים נמצאים בשלב ביצוע וכ-10 פרויקטים נוספים צפויים בהתאם להערכת הרוכשת להתחיל בביצוע במהלך השנים 2024 ו-2025 (התקבל היתר בניה/היתר בתנאים).

תמצית נתונים על הפרויקטים אשר יוזמת חברת יושפה (אשר נמסר לנו על ידי החברה) מפורטים בנספח א' לעבודה.

נתונים כספיים

להלן יתרות פתיחה לכניסה לאיחוד מתוך דוח כספי פרופרדו קרסו ליום 31 במרץ 2024 (לפי IFRS, באלפי ש"ח)

אלפי ₪	31/03/2024
התחייבויות שוטפות	
הלוואות ומשיכת יתר מתאגידים פיננסיים	27,774
ספקים וזכאים אחרים	4,394
התחייבויות בגין נכס חוזה, שירותי בניה ושכ"ד	121,605
התחייבות לבעלי מניות	981
סך התחייבויות שוטפות	154,754
התחייבויות שאינן שוטפות	
התחייבות בגין חכירה	151
התחייבות לבעלי מניות זמן ארוך	41,348
סך התחייבויות שאינן שוטפות	41,499
סך הון עצמי המשוך לבעלי המניות	(11,380)
סך הון והתחייבויות	184,873

אלפי ₪	31/03/2024
נכסים שוטפים	
מזומנים ושווי מזומנים	494
פקדונות מוגבלים בשימוש	23,610
לקוחות וחייבים אחרים	16,342
נכס מס נדחה	4,796
מלאי בניינים בהקמה וזכויות במקרקעין	139,101
סך נכסים שוטפים	184,343
נכסים שאינם שוטפים	
רכוש קבוע ונכס זכות שימוש	530
סך נכסים שאינם שוטפים	530
סך נכסים	184,873

פרק 4 מתודולוגיה

צירופי עסקים - מונחים מרכזיים והגדרות

תקן IFRS3R (להלן: "התקן") קובע כללים ודרישות לגבי הדרך שבה ישות תכיר בדוחותיה הכספיים, נכסים והתחייבויות אשר נרכשו במסגרת צירוף עסקים, לרבות נכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו, התחייבויות שניטלו, זכויות כלשהן שאינן מקנות שליטה בנרכש ומוניטין שנרכש בצירוף העסקים או ברווח מרכישה במחיר הזדמנותי. התקן אינו חל על צירוף עסקים בין ישויות אשר נמצאות בשליטה משותפת לפני ואחרי המיזוג. יחד עם זאת, לאור השפעתו המהותית של צירוף העסקים על המיעוט, החליטה החברה על יישום שיטת הרכישה, על פי העקרונות החלים על יישום IFRS3. להלן מספר הגדרות מרכזיות מתוך התקן:

- **צירוף עסקים (business combination)** - עסקה, או אירוע אחר, שבהם רוכש משיג שליטה על עסק אחד, או על מספר עסקים.
- **עסק (business)** - מערכת משולבת של פעילויות ונכסים שניתן להפעילה ולנהל אותה במטרה לספק תשואה בצורת דיבידנדים, עלויות מוזלות או הטבות כלכליות אחרות באופן ישיר למשקיעים או לבעלים אחרים, לחברים או למשתתפים.
- **נרכש (acquiree)** - העסק או העסקים שהרוכש משיג עליהם שליטה בצירוף עסקים הישות שמשיגה שליטה על הנרכש.
- **רוכש (acquirer)** - הישות שמשיגה שליטה על הנרכש.
- **מועד הרכישה (acquisition date)** - המועד בו הרוכש משיג שליטה על הנרכש.
- **נכסים ניתנים לזיהוי (identifiable assets)** - נכסים ניתן להפרדה, כלומר ניתן להפריד אותם או לפצל אותם מהישות ולמכור אותם, להעביר אותם, להעניק רישיון לשימוש בו, להשכיר אותם או להחליפו, בנפרד או יחד עם חוזה קשור, נכס ניתן לזיהוי קשור או התחייבות קשורה, מבלי להתחשב אם הישות מתכוונת לעשות זאת; או, נכס הנובע מזכויות חוזיות או מזכויות משפטיות אחרות, מבלי להתחשב אם זכויות אלה ניתנות להעברה או להפרדה מהישות או מזכויות וממחויבויות אחרות.
- **מוניטין (goodwill)** - נכס המייצג את ההטבות הכלכליות העתידיות הנובעות מנכסים אחרים שנרכשו בצירוף עסקים אשר לא זוהו בפני עצמם ולא הוכרו בנפרד.

זיהוי צירוף עסקים

התקן מגדיר צירוף עסקים כעסקה או אירוע אחר בהם רוכש משיג שליטה על עסק אחד או על מספר עסקים, כאשר רוכש עשוי להשיג שליטה במגוון דרכים כדוגמת:

- (א) באמצעות העברת מזומנים, שווי מזומנים או נכסים אחרים לרבות נכסים נטו שמהווים עסק;
 - (ב) באמצעות נטילת התחייבויות;
 - (ג) באמצעות הנפקת זכויות הוניות;
 - (ד) באמצעות הספקת יותר מסוג אחד של תמורה; או
 - (ה) בלי להעביר תמורה, כולל על ידי חוזה בלבד.
- מסיבות משפטיות, מיסוייות או סיבות אחרות, צירוף עסקים עשוי להתבצע בדרכים שונות, הכוללות, בין השאר, את הדרכים הבאות:
- (א) עסק אחד או יותר, הופכים להיות חברות בת של רוכש או שהנכסים נטו של עסק אחד או יותר ממוזגים משפטית לתוך הרוכש.
 - (ב) ישות משתלבת אחת מעבירה את הנכסים נטו שלה, או שהבעלים שלה מעבירים את הזכויות ההוניות שלהם, לישות משתלבת אחרת או לבעליה.
 - (ג) כל הישויות המשתלבות מעבירות את הנכסים נטו שלהן, או שהבעלים של אותן ישויות מעבירים את הזכויות ההוניות שלהם, לישות חדשה שהוקמה (לפעמים מכונה עסקת קיבוץ או roll-up or put-together transaction);
 - (ד) קבוצה של בעלים קודמים של אחת מהישויות המשתלבות משיגה שליטה על הישות המשולבת.

הכרה ומדידה

על פי הוראות התקן, החל ממועד הרכישה, הרוכש יכיר, בנפרד מהמוניטין, בנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו, בהתחייבויות שניטלו ובזכויות כלשהן שאינן מקנות שליטה בנרכש. הנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו והתחייבויות שניטלו חייבים לקיים במועד הרכישה את ההגדרות של נכסים והתחייבויות במסגרת המושגית להכנת דוחות כספיים ולהצגתם, על מנת להיחשב כשירים להכרה כחלק מיישום שיטת הרכישה.

התקן ממשיך וקובע כי כדי שהם יהיו כשירים להיות חלק מיישום שיטת הרכישה, הנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו והתחייבויות שניטלו חייבים להיות חלק ממה שהרוכש והנרכש (או הבעלים הקודמים שלו) החליפו בעסקת צירוף העסקים, ולא להיווצר כתוצאה מעסקאות נפרדות.

בהתאם לתקן, היישום על ידי הרוכש של עיקרון ההכרה, והתנאים להכרה, עשוי לגרום להכרה בנכסים והתחייבויות מסוימים, אשר הנרכש לא הכיר בהם בעבר כנכסים וכהתחייבויות בדוחותיו הכספיים, כגון שם מותג, פטנט או קשרי לקוחות.

התמורה שהועברה

התמורה שהועברה בצירוף עסקים תימדד בשווי הוגן, אשר יחושב כסיכום של ערכי השווי ההוגן של הנכסים שהועברו על ידי הרוכש, ההתחייבויות שהתהוו לרוכש מול הבעלים הקודמים של הנרכש והזכויות ההוניות שהונפקו על ידי הרוכש. דוגמאות לצורות אפשריות של תמורה כוללות מזומן, נכסים אחרים, עסק או חברה בת של הרוכש, תמורה מותנית, מכשירים הוניים רגילים או מכשירי בכורה הוניים, אופציות, כתבי אופציה וזכויות החברים באגודות שיתופיות.

התמורה שהועברה עשויה לכלול נכסים או התחייבויות של הרוכש, שהערכים בספרים שלהם שונים משווים ההוגן במועד הרכישה (לדוגמה, נכסים לא כספיים או עסק של הרוכש). במצב זה, הרוכש ימדוד מחדש את הנכסים או את ההתחייבויות שהועברו בשווים ההוגן למועד הרכישה, ויכיר ברווחים או בהפסדים שנוצרו כתוצאה מכך, אם נוצרו, ברווח או הפסד.

התמורה שהרוכש מעביר עבור הנרכש כוללת כל נכס או התחייבות שנוצרו כתוצאה מהסדר תמורה מותנית. הרוכש יכיר בשווי ההוגן של התמורה המותנית, למועד הרכישה, כחלק מהתמורה שהועברה עבור הנרכש.

התקן קובע כי על הרוכש להכיר במוניטין במועד הרכישה, אשר יימדד כעודף התמורה שהועברה על הסכום נטו למועד הרכישה של השווי ההוגן הנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו ושל ההתחייבויות שניטלו.

לעיתים, רוכש יבצע רכישה במחיר הזדמנותי, שהיא צירוף עסקים שבו הסכום נטו של הנכסים הניתנים לזיהוי שנרכשו ושל ההתחייבויות שניטלו, למועד הרכישה, עולה על סכום התמורה שהועברה. במצב זה, הרוכש יכיר ברווח שנוצר כתוצאה מכך בדוח רווח או הפסד במועד הרכישה. התקן מציין כי הרווח יוחס לרוכש.

התקן מציין כי רכישה במחיר הזדמנותי עשויה להתרחש, לדוגמה, בצירוף עסקים שהוא מכירה כפוייה שבה המוכר פועל בתנאי כפוייה. לפני שהרוכש מכיר ברווח בגין רכישה במחיר הזדמנותי, הרוכש יעריך מחדש (בטרם הכרה של רווח מרכישה הזדמנותית) אם הוא זיהה בצורה נכונה את כל הנכסים שנרכשו ואת כל ההתחייבויות שניטלו ויכיר בנכסים ובהתחייבויות נוספים כלשהם שזוהו במסגרת בחינה נוספת זו.

מונחים מרכזיים במדידת השווי ההוגן

שווי הוגן (Fair Value) של נכס מוגדר בתקן IFRS13 (להלן: "התקנים"), כ"המחיר שהיה מתקבל ממכירת נכס או שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה".

הערכת שווי ההוגן של נכס הינה מדידה מבוססת שוק ולא מדידה ספציפית לישות וכזו איננה יכולה להביא בחשבון שיקולים של מחזיק בנכס, לרבות: סינרגיות, שימוש לא יעיל או אי שימוש בנכס אך מאידך נדרש להביא בחשבון מאפיינים אשר משתתפים בשוק היו מביאים בחשבון בעת תמחור הנכס או ההתחייבות במועד המדידה בתנאי שוק נוכחיים. בין היתר, יש להביא בחשבון מאפיינים כגון: מצב ומיקום הנכס, מגבלות במידה וקיימות על מכירה או שימוש בנכס ועוד. התקנים קובעים עוד שאת המדידה יש לבצע בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, ובהיעדר שוק עיקרי בשוק הכדאי ביותר עבור אותו נכס.

התקנים קובעים מדרג לשווי ההוגן בהתבסס על איכות הנתונים כדלקמן:

(א) נתוני רמה 1 - מחירים מצוטטים בשווקים פעילים. לפי ראיית התקן, נתוני רמה 1 מספקים את הראייה המהימנה ביותר ויש להשתמש בו ללא כל התאמה.

(ב) נתוני רמה 2 - מחירים מצוטטים עבור נכסים זהים או דומים או עבור התחייבויות זהות או דומות בשווקים פעילים ובשווקים לא פעילים. בכדי לחלץ את השווי ההוגן של הנכס המבוקש נדרש לבצע התאמות ספציפיות לנכס, לרבות: המצב או המיקום של הנכס, המידה שבה הנתונים מתייחסים לפריטים שהם ניתנים להשוואה לנכס וכן הנפח של הפעילות או הרמה של הפעילות בשווקים שבהם הנתונים נצפים.

(ג) נתוני רמה 3 - הם נתונים שאינם ניתנים לצפייה עבור הנכס ואלו ישמשו כדי למדוד שווי הוגן במידה שבה נתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה אינם ניתנים להשגה, ובכך יתאפשרו מצבים שבהם קיימת פעילות שוק מועטה, אם בכלל, עבור הנכס במועד המדידה. נתונים שאינם ניתנים לצפייה ישקפו את ההנחות שמשותפים בשוק ישתמשו בהן בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, כולל הנחות לגבי סיכון.

שוק פעיל (active market) - "שוק שבו עסקאות של הנכס או של ההתחייבות מתרחשות בתדירות מספיקה ובנפח מספיק כדי לספק מידע לגבי תמחור על בסיס מתמשך".

שוק עיקרי (principal market) של נכס כ"השוק בעל נפח ורמת פעילות הגדולים ביותר עבור הנכס או עבור ההתחייבות.

משתתפי שוק (Market participants) - "קונים או מוכרים בשוק העיקרי (או הכדאי ביותר) של הנכס או של ההתחייבות שיש להם את כל המאפיינים הבאים:

(א) הם בלתי תלויים אחד בשני, כלומר הם לא צדדים קשורים .

למרות זאת, המחיר בעסקה עם צד קשור עשוי לשמש כנתון למדידת שווי הוגן אם לישות יש ראייה שההתקשרות בעסקה בוצעה בתנאי שוק.

(ב) הם בעלי ידע, יש להם הבנה סבירה לגבי הנכס או ההתחייבות ולגבי העסקה תוך שימוש בכל המידע הניתן להשגה, כולל מידע שניתן להשיגו באמצעות בדיקות נאותות שהם רגילים ונהוגים.

(ג) הם יכולים להתקשר בעסקה עבור הנכס או ההתחייבות.

(ד) הם נכונים להתקשר בעסקה עבור הנכס או ההתחייבות, כלומר הם בעלי מוטיבציה אך אינם מאולצים או מחויבים בדרך אחרת לעשות זאת.

השימוש המיטבי (Highest and best use) - "השימוש של נכס לא פיננסי על ידי משתתפים בשוק שהיו ממקסמים את הערך של הנכס או של הקבוצה של נכסים והתחייבויות (לדוגמה עסק) שבה הנכס היה משמש".

עסקה רגילה (transaction orderly) - "עסקה שמניחה חשיפה לשוק לתקופה שלפני מועד המדידה כדי לאפשר פעילויות שיווקיות שהן רגילות ונהוגות לעסקאות בהם מעורבים נכסים או התחייבויות כאלה; זו אינה עסקה כפויה (לדוגמה פירוק כפוי או מכירה בתנאי לחץ)".

מתודולוגיה להערכת שווי נכס

הערכת שווי עסק, פעילות, נכסים או התחייבויות יכולה להתבצע על פי אחת או יותר מבין מספר מתודולוגיות מקובלות שונות להערכת שווי. על פי רוב נהוג לחלק את כלל מתודולוגיות הערכת השווי בין שלוש גישות עיקריות:

- גישת ההשוואה / השוק.
- גישת העלות / השווי הנכסי.
- גישת ההכנסות / הרווח.

מתודולוגיית הערכת שווי יכולה לעשות שימוש באחת מן הגישות הנ"ל, אך גם בכמה מהן.

בחירת המתודולוגיה הראויה להערכת השווי משתנה ממקרה למקרה, כאשר לכל אחת מן הגישות והמתודולוגיות השונות ייחוד משלה והיא מתאימה לטיפול בסוגי נכסים או להערכת מצבים עסקיים שונים. כמו כן, כל גישה דורשת התייחסות לפרמטרים שונים וזמינות אינפורמציות שונות ועל כן על בחירת מתודולוגיית הערכת השווי להיעשות בקפידה, תוך שימת לב הן לאופי הנכס המוערך, הן לסביבה העסקית בה הוא נמצא והן למידע הזמין לנו במועד ההערכה.

גישת ההשוואה / השוק

על פי גישה זו, שווי הנכס המוערך מבוסס על המחיר בפועל לפיו בוצעו עסקאות בתנאי שוק בנכס עצמו, או בנכסים דומים, וזאת בתנאי שעסקאות אלו בוצעו בפרק זמן סביר לפני ביצוע ההערכה ובשווקים דומים לשוק בו פועל הנכס המוערך.

בגישה זו מעריכים את הנכס על בסיס השוואה לעסקאות קניה ומכירה של פעילויות דומות. השימוש במידע בנוגע לרכישות של נכסים דומים במטרה להעריך את שווי של נכס, מבוסס על ההנחה כי הפרמטרים הרלוונטיים, הנגזרים מעסקאות ריאליות בעסקים דומים, יכולים לשמש בסיס לגזירת השווי של הנכס המוערך.

האמור לעיל מסויג בכך שהעסקה הדומה נעשתה בין קונה מרצון לבין מוכר מרצון. במקרה שכך נעשה, נהוג להתייחס לשווי העסקה כאל משקפת את ערך השוק הריאלי של הנכס שהועבר. עסקאות ההשוואה אשר יהוו את מדגם ההשוואה להערכה יכולות להיות מחד מכירת נכס שלם (דוגמת עסקת מכירת חברה), ומאידך ציטוט מחיר מניה נסחרת של חברה דומה.

לאחר מציאת אותן עסקאות השוואה רלוונטיות, יש לתקן את שווי הנכסים אליהם אנו משווים לשווי הנכס המוערך על פי פרמטרים הנבחרים לפי העניין, דוגמת גובה ההכנסות, גובה הרווח, ההון העצמי או לחלופין פרמטרים תפעוליים כגון היקף תיק הלקוחות, מס' העובדים וכדומה.

לאחר מכן מוערך הנכס על בסיס השוואה בינו לבין נכסי המדגם וזאת על בסיס ההנחה שנכסים דומים מאופיינים במכפילים וביחסים פיננסיים דומים. ההשוואה נעשית על בסיס היחס המחושב בין השווי של נכס לבין הפרמטר הנבחר של ביצוע. יחס זה נקרא "מכפיל".

גישת העלות / השווי הנכסי הנקי (NAV)

בגישת העלות מעריכים את השווי הכלכלי של נכסי והתחייבויות חברה ליום ההערכה בהתאם לערכי השוק שלהם. לצורך ביצוע הערכת השווי ע"פ שיטה זו, לוקחים את יתרת הנכסים וההתחייבויות במאזן (ומחוץ למאזן) ומבצעים אומדן לערכם הכלכלי, כלומר בשונה מ"השווי בספרים", מה שמכונה הערך "הנכסי" של חברה מתייחס לערכי המימוש נטו (Exit Value) של הנכסים וההתחייבויות. ערך ההון העצמי הנגזר מסך שווי הנכסים פחות סך שווי ההתחייבויות, מבטא את שווייה הכלכלי של החברה.

בגישה זו אין משתמשים בתחזיות ושוויים עתידיים כי אם רק בנתוני הווה קיימים. למשל, אם חברה עסקית שהחלה לפעול לפני זמן קצר היא הבעלים של מכונות ייצור כלשהן, שוויה יהיה כשווי ההוגן של המכונות (שווי ההוגן הוא המחיר שבו יכולה החברה למכור את המכונות בשוק החופשי, בעסקאות של מוכר מרצון לקונה מרצון) בתוספת שאר נכסי החברה, ובניכוי התחייבויותיה.

בגישת השווי הנכסי הנקי (NAV) נהוג להשתמש בעיקר לגבי חברות בפירוק, חברות שהוקמו זה מכבר, חברות אשר כל שווין, או מרבית שווין (בעיקר חברות אחזקה וחברות נדל"ן מניב), בא לידי ביטוי בנכסי המאזן (נטולות "נכסים בלתי מוחשיים" או "מוניטין") או על מנת לקבל חסם תחתון לגבי שווי החברה.

גישת ההכנסות / הרווח

לפי גישת ההכנסות, שווי של נכס כלכלי נגזר מתזרימי המזומנים שינבעו ממנו בעתיד. העיקרון הבסיסי המונח ביסוד ניתוח החברה לפי גישת ההכנסות הינו כי הנכס / החברה הינה "עסק חי" ופעיל (Ongoing Concern), אשר יפעל בעתיד, כך שהמטרה היא להגיע לשווי הנוכחי של תחזית זרמי המזומנים העתידיים. מתודולוגיית הערכת השווי המרכזית והמקובלת בגישת ההכנסות הינה שיטת היוון תזרימי המזומנים (Discounted Cash Flows). בשיטה זו שווי הנכס הוא הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החופשי (Free Cash Flows) המיוצר בתקופת התחזית שנקבעה (סופית או אינסופית).

השלב הראשון בגישה זו היא בניית מודל של התחזית העסקית אותה רוצים לאמוד. המודל הוא מערכת של קשרים לוגיים-מתמטיים בין פרמטרים שונים אותם מעריכים כמשפיעים על התוצאות העסקיות העתידיות של הנכס נשוא הבדיקה. תוצאת המודל היא שורה של תזרימי מזומנים הנובעים מן הפרמטרים והנוסחאות השונות ששימשו כהנחות למודל.

בשלב השני, בכדי לקבוע את שווי הנכס יש לקבוע את שיעור ההיוון המתאים לניכוי תזרימי המזומנים. שיעור ההיוון מהווה את הבסיס להיוון זרמי המזומנים העתידיים ותרומם לערכים נוכחיים. שיעור ההיוון משקף את רמת הסיכון הקיימת בפעילות. ככל שהפעילות מוערכת כמסוכנת יותר, קרי, רמת הודאות הקיימת להתגשמות תזרימי המזומנים נמוכה יותר, כך יבחר שיעור היוון גבוה יותר. ככל ששיעור ההיוון גבוה יותר, כך שווי התזרימי יהיה נמוך יותר.

לאחר שמתקבלת תוצאת היוון תזרימי המזומנים יש לבצע התאמות שונות בהתאם לכל נכס. ההתאמות כוללות הערכת שווי טרמינלי, קרי ערך תקופת הפעלה שלא נלקחה בחשבון בתזרימי המהוון (למשל תזרימי נבנה ל-5 שנים ואילו הפעילות הכלכלית צפויה להמשיך זמן רב יותר),

השימוש העיקרי בגישה זו נעשה בהערכת עסקים חיים (Ongoing Concern) אשר שווים נובע מתזרימי המזומנים אשר הם צפויים להניב בעתיד, להבדיל מחברות אשר עיקר שווין נובע מהנכסים הקיימים בהן כבר כיום. ככל שהפעילות המוערכת קיימת זמן רב יותר ובידי המעריך נתונים רבים ומדויקים יותר לגבי תוצאות העבר שלה, כך יקל לבנות מודל מציאותי אמין.

נתוני הנכס המוערך אינם היחידים החשובים. רצוי למדוד פרמטרים כגון רווחיות צפויה, סיכון ומחיר הון על-בסיס ענף שלם, ולא על-בסיס הנכס המוערך בלבד ולכן יש צורך בנתונים ובהערכות מדויקות ככל האפשר לגבי הסביבה העסקית בה נערכת הפעילות, קרי, נתונים וההערכות בנושאי רגולציה, מתחרים קיימים ומתחרים פוטנציאליים, ספקים לקוחות וכיו"ב. ככל שנתונים וההערכות מדויקות יותר, כך איכותה של ההערכה תהיה גבוהה יותר ולהפך, ככל שהנתונים וההערכות שבבסיס המודל רחוקות מן המציאות, כך איכותה של הערכת השווי יורדת.

שיעור ההיוון

שיעור ההיוון בו נהוון את תזרימי המזומנים העתידיים הוא על פי רוב ה-WACC, שהינו שיעור התשואה המשוקלל הנדרש על-ידי בעלי המניות.

$$WACC = Kd * (1-T) * (\%d) + Ke * (\%e)$$

כאשר:

WACC = שיעור התשואה הנדרשת המשוקללת על נכסי החברה;

Kd = שיעור התשואה הנדרשת על החוב;

d% = שיעור החוב מסך הנכסים;

Ke = שיעור התשואה הנדרשת על ההון העצמי;

e% = שיעור ההון העצמי מסך הנכסים;

T = שיעור המס של החברה המוערכת;

התשואה הנדרשת על החוב תיגזר על פי רוב ממחיר החוב בפועל של החברה, ומחיר החוב הנורמטיבי עבור חברה מהאופי של החברה המוערכת (ממדגם חברות או מאגר מידע). שיעור החוב מהנכסים יגזר על פי רוב משיעור המינוף בפועל של החברה, ושיעור המינוף הנורמטיבי עבור חברה מהאופי של החברה המוערכת (ממדגם חברות או מאגר מידע).

שיעור התשואה הנדרשת על ההון העצמי נקבע בהתאם למודל ה-Capital Asset Pricing Model (CAPM). מודל ה-CAPM מניח כי המשקיע הממוצע מחזיק את תיק השוק ולכן חשוף לסיכונים השוק ומכאן שמדידת הסיכון של נכס בודד היא ביחס לסיכון תיק השוק. על-פי מודל זה שיעור התשואה על ההון העצמי נגזר מריבית חסרת סיכון ליום הרכישה בתוספת פרמיית סיכון שוק המוכפלת ברמת הסיכון של החברה ביחס לסטיית התקן של תיק השוק (β).

$$Ke = Rf + \beta * (Rm-Rf)$$

כאשר:

Rf = ריבית חסרת סיכון;

β = רמת המתאם בין תשואת ההשקעה עם תשואת תיק השוק;

Rm-Rf = פרמיית הסיכון של נכסים מסוכנים על פני ריבית חסרת סיכון;

בטא של נכס תיגזר על פי רוב מחישוב הבטא בפועל של מניית החברה המוערכת, ממדגם חברות נסחרות דומות לחברה המוערכת, או ממאגר מידע. ראשית תיגזר הבטא הממונפת למניית החברות הנבחנות, ואז יבוצע להן מינוף מחדש על מנת להגיע לבטא המתאימה לחברה המוערכת.

לעיתים, מקובל להוסיף למחיר ההון של העסק פרמיות נוספות בגין סיכונים שאינם "נתפשים" על-ידי ה-CAPM, כגון:

- פרמיה לחברות קטנות (small-size premium)
- פרמיה לסיכון מדינה (country risk premium)
- פרמיות לסיכונים אחרים

הערכת שווי נכסים בלתי מוחשיים

קיימות שלוש שיטות תחת גישת ההכנסות להערכת שוויהם של נכסים בלתי מוחשיים כחלק מהקצאת מחיר הרכישה, כדלקמן:

שיטת ההערכה	סוגי נכסים מעורבים	תיאור גישת הערכה
פטור מתמלוגים Relief From Royalty	שם מסחרי, מותג, IP, פטנט, Know-How	שיטה זו היא בשימוש נפוץ למדידת השווי ההוגן של נכסים בלתי מוחשיים שהם לעתים קרובות כפופים לרישוי. העיקרון הבסיסי שבבסיס שיטה זו הוא שכבעלים של הנכס, הרוכש יכול לקבל זכויות דומות לשימוש בנכס באמצעות רישיון מבעלים של צד השלישי היפותטי. השווי ההוגן של הנכס הוא הערך הנוכחי של דמי רישיון להימנע על ידי בעלותו (כלומר: החיסכון בתמלוגים).
גישת הרווח העודף הרב תקופתי Multi-Period Excess Earnings	קשרי לקוחות, חוזים עם לקוחות וספקים, צבר הזמנות ונכס טכנולוגיה.	העיקרון של השיטה הוא לבדוד את התזרים הנקי המיוחס לנכס המוערך. שיטת DCF היא הבסיס ליישום שיטה זו. השווי ההוגן של נכס בלתי מוחשי שווה לערך הנוכחי של תזרימי מצטברים לאחר המס במזומן (רווחים עודפים) אשר מיוחסים אך ורק לנכס הבלתי מוחשי על פני יתרת אורך החיים השימושיים שלו. מדידת השווי הוגנת של נכס בלתי מוחשי מתחילה באומדן הרווח הנקי הצפוי של קבוצת נכסים מסוימת. לאחר מכן מנוכים חיובים תורמים בגין נכסים (Contributory charges) או דמי שכירות כלכליים (economic rents) מהתזרים לאחר מס תזרים של קבוצת הנכסים וזאת כדי להשיג הרווח עודף השיורי המיוחס לנכס הבלתי מוחשי (excess earnings).
גישת With and Without	הסכמי והסדרי אי תחרות.	השווי ההוגן של נכס בלתי מוחשי מחושב כהפרש בין הערך העסקי בשני חלופות של תחזיות תזרימי מזומנים: <ul style="list-style-type: none"> השווי ההוגן של העסק עם כל הנכסים שלו (לרבות הנכס המוערך). השווי ההוגן של העסק עם כל הנכסים שלו למעט הנכס הבלתי מוחשי המוערך נכון למועד ההערכה. העיקרון הבסיסי עליו מושתת גישת הערכה זו היא שהשווי של הנכס הוא ההפרש השווים בין שווי העסק בהנחת on-going לבין שווי העסק שבו הנכס לא קיים (ושכך עתיד לפגוע ביכולת החברה להניב תזרימי מזומנים).

קביעת שיעור ההיוון של נכס בלתי מוחשי - כחלק בלתי נפרד מהערכת השווי על-בסיס גישת ההכנסות, נדרש לקבוע את שיעור ההיוון המתאים לתזרימים החופשיים של הנכס הבלתי מוחשי המוערך, ללא קשר לשיטת ההערכה. יחד עם זאת אמידת שיעור ההיוון של הנכס הבלתי מוחשי דורשת הבאה בחשבון של שיקולים נוספים מעבר לשיקולים הנדרשים בהערכת שווי רגילה. העיקרון הבסיסי באמידה של שיעור ההיוון של הנכסים הבלתי מוחשיים הוא שניתן לפלח את שיעור ההיוון של תזרים המזומנים הכולל לקבוצות נכסים לפי משתנה רמות הסיכון הכרוכות בתזרים המזומנים שנוצר על ידי קבוצות הנכס. שיעור ההיוון צריך לשקף את הסיכונים ההולמים את תזרים מזומנים הנכס בלתי מוחשי לפי standalone basis. לפי הפרקטיקה המקובלת שקלול שיעור ההיוון של הנכסים השונים בפירמה (ללא חוב פיננסי וטו) WARA מתכנסים לשיעור ההיוון של הפירמה (WACC), תהליך שנקרא Reconciliation of rates of return. להלן רמות הסיכון האופייניות לנכסי הפירמה:



פרק 5 שווי הוגן של עלות צירוף העסקים

שווי הוגן של העסקה (עלות צירוף העסקים)

כאמור, בהתאם לשיטת הרכישה, התמורה (עלות צירוף העסקים) נדרשת להימדד בשווי ההוגן וכוללת את הרכיבים הבאים: סיכום ערכי השווי ההוגן של הנכסים המזוהים נטו.

ביום 28 במרץ 2024 (להלן: **מועד ההשלמה**) התקשרו חברת פרופדו בע"מ (להלן: "**פרופדו**") וקרסו נדל"ן בע"מ (להלן: "**קרסו**") במערך הסכמים עם צדדים שלישיים (להלן: "**מערך ההסכמים**") לביצוע רכישת מניות והשקעה משותפת, באמצעות פרופדו קרסו בע"מ, מ, חברה משותפת שהוקמה לשם כך על ידי פרופדו וקרסו, ומוחזקת בחלקים שווים (50%-50%) (להלן: "**הרוכשת**" ו/או "**פרופדו קרסו**" ו/או "**התאגיד המשותף**") בחברת יושפה.

במסגרת מערך ההסכמים, רכש התאגיד המשותף מהמוכרת והמוכרים הנוספים 49% מהון המניות המונפק והנפרע של יושפה וכן הוא עשוי לרכוש עד סה"כ 100% מהון המניות של יושפה (באמצעות אופציות מכר ורכש, ככל שתמומשה) במספר שלבים. בהתאם לכך, ובכפוף להוראות התקינה הבינלאומית, פרופדו קרסו נדרשת לבצע הקצאת מחיר רכישה (PPA) במועד רכישת השליטה כפי שמתואר בפרק תיאור הסכם הרכישה.

להלן חישוב עלות צירוף העסקים (באלפי ₪):

רכיב	אלפי ₪	ביאור
מזומן	36,000	1
התחייבות בגין אופציות PUT למיעוט		
אופציית מכירת מניות התוספת	2,421	2
אופציית מכירת יתרת המניות	16,001	2
אופציית המכירה	24,052	3
סה"כ עלות צירוף עסקים	78,474	

ביאור 1 – במועד ההשלמה רכשה פרופדו קרסו מקומוניטי את מלוא אחזקותיה של קומוניטי במניות החברה (27.95% ממניות החברה) תמורת סך של 36 מיליון ש"ח במזומן.

התחייבות בגין אופציות PUT למיעוט

כפי שמתואר בפרק "תיאור הסכם הרכישה", במסגרת ההסכם, הוענקו למוכרים מספר אופציות PUT המקנות את הזכות לחייב את פרופדו קרסו לרכוש את החזקות המוכרים ביושפה, אשר יעמיד את שיעור אחזקתה של פרופדו קרסו בחברה על עד 100% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. בהתאם למדיניות החשבונאית של החברה האופציות PUT יוצגו בערכם המהוון כהתחייבות למיעוט חלף הצגת זכויות מיעוט.

ביאור 2 – במועד ההשלמה הוקנו למוכרים הנוספים אופציות Put למכירת יתרת מניות החברה המוחזקות על ידם לפרופדו קרסו, כדלקמן (כמפורט בפרק 2):

- אופציית Put למכירת 2% ממניות יושפה לפרופדו קרסו (להלן: "**אופציית מכירת מניות התוספת**") תמורת סך של 2,500,000 ש"ח (**צמוד למדד**), אשר ניתנת למימוש עד חלוף 30 ימים מהמועד בו חלפו 13 חודשים ממועד ההשלמה.
- אופציית Put למכירת יתרת מניות המוכרים הנוספים (30.26%) (להלן: "**אופציית מכירת יתרת המניות**") תמורת סך של 17,735,000 ש"ח (**צמוד למדד**), אשר ניתנת למימוש עד חלוף 30 ימים מהמועד בו חלפו 3 שנים ממועד ההשלמה.

לצורך אמידת שווי האופציות היוונו את מחיר מימוש האופציות בשיעור ריבית החוב הצמוד של התאגיד המשותף ("**Kd ריאלי**") ליום ההשלמה (בהתאם לדירוג האשראי ומח"מ האופציה).

לטובת אמידת שיעור ריבית החוב הצמוד של התאגיד המשותף ולאור כך שפרופדו וקרסו ערבים יחד ולחוד להתחייבויות התאגיד המשותף, הנחנו כי דירוג האשראי של פרופדו קרסו זהה לדירוג האשראי של חברת קרסו נדל"ן בע"מ. בהתאם לזאת דירוג האשראי של החברה הינו a3 וזאת בהתאם לדירוג האשראי של קרסו על פי דו"ח חברת מעלות (S&P) מיום 22 בנובמבר 2023.

להלן אופן חישוב שווי רכיב אופציית מכירת מניות התוספת ואופציית מכירת יתרת המניות למועד ההשלמה:

רכיב	תמורה (אלפי ש"ח)	תאריך מימוש חזוי	משך זמן	Kd ריאלי*	שווי הוגן למועד ההשלמה
אופציית מכירת מניות התוספת	2,500	28/04/2025	1.08	3.02%	2,421
אופציית מכירת יתרת המניות	17,735	28/03/2027	3.00	3.49%	16,001
סה"כ	20,235				18,422

שווי אופציית מכירת מניות התוספת ואופציית מכירת יתרת המניות למועד ההשלמה, הינה 2,421 ו-16,001 אלפי ש"ח בהתאמה.

* מטריצת ריביות מרווח הוגן ליום 31 במרץ 2024

פרופדו קרסו בע"מ | הקצאת עלות רכישת מניות (PPA) במסגרת רכישת שליטה בחברת יושפה ג.ע בע"מ | 28 במרץ 2024

מגדל אלקטרה סיטי, רח' הרכבת 58, תל אביב-יפו | A: www.betafinance.co.il | W: +972-3-6767006 | Beta Finance T:

להלן אופן חישוב שווי רכיב אופציית המכירה למועד ההשלמה:

רכיב	תמורה (אלפי ש"ח)	תאריך מימוש חזוי	משך זמן	Kd נומינלי*	שווי הוגן למועד ההשלמה
אופציית המכירה	33,067	28/03/2029	5.00	6.57%	24,052
סה"כ	33,067				24,052

שווי ההתחייבות בגין אופציית המכירה הינה כ- 24,052 אלפי ש"ח.

* מטריצת ריביות מרווח הוגן ליום 31 במרץ 2024

ביאור 3 – במועד ההשלמה הוקנתה לכ"א מבין אורן ושרון אופציית Put למכירת מניותיו בחברה (9.37% כ"א) (להלן: "אופציית המכירה"), אשר תהיה ניתנת למימוש בכל עת החל מחלוף 36 חודשים ממועד החתימה ועד חלוף 60 חודשים ממועד החתימה, בתמורה לתשלום הסכום הגבוה מבין:

- סך של 7,000,000 ש"ח, בתוספת הפרשי הצמדה בין מדד הבסיס למדד האחרון הידוע במועד בו נמסרה הודעת מימוש על ידי אורן ו/או שרון.
- שווי המניות האמורות, כי שייקבע על ידי מעריך שווי, בתוספת 20%. במקרה בו נמסרה הודעת מימוש לפני חלוף 36 חודשים ממועד החתימה בשל קרות אירוע מזכה (כהגדרתו בהסכמי השירותים מול אורן ושרון), אזי התמורה תיקבע בהתאם למנגנון כאמור אך ללא תוספת של 20%.

היות ולא מתקיים ציטוט שוק פעיל כהגדרתו ב- IFRS13 (מדובר בחברה פרטית), אמדנו את שווי ההתחייבות בגין האופציות נכון למועד הרכישה באמצעות מודל מונטה קרלו.

זאת ועוד, על מנת לחשב את הגבוה מבין סך של 7 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה לבין שווי החברה בתוספת 20% בתקופה שבין 3-5 שנים ממועד השלמת העסקה, השתמשנו במודל מונטה קרלו בהתחשב ב-10,000 ריצות של המודל (שיטה לביצוע חישובים מתמטיים על אלגוריתמים שמגרילים מספרים אקראיים מספר גדול של פעמים). שווי החברה עליה מבוסס מודל המונטה קרלו חושב לפי מודל NAV כמפורט בנספח ג' -מודל הרכישה.

בהתאם למדיניות החשבונאית שנקטה הרוכשת, מאחר ולפרופדו קרסו (הרוכשת) אין יכולת להימנע מלשלם את אותה התחייבות, היא תוצג בערך ברוטו מהוונת למועד צירוף העסקים.

נציין כי בהתאם לנתונים שקיבלנו על ידי החברה ההסתברות לקרות אירוע מזכה (כמפורט בפרק 2) הינה נמוכה מאד ועל כן במודל המונטה קרלו לא ניתן ביטוי לאירוע מזכה, קרי מחיר המימוש הינו הגבוה מבין שווי החברה בתוספת 20% לבין 7,000,000 ש"ח, בתוספת הפרשי הצמדה.

להלן הפרמטרים בהם השתמשנו ותוצאות החישובים שערכנו נכון למועד המדידה:

- סטיית תקן ל-3, 4 ו-5 שנים – 39.87%, 38.67% ו-39.06%, בהתאמה, בהתאם לממוצע בין סטיית התקן של חברות השוואה כמפורט בנספח ד'.
- הריבית להיוון בה השתמשנו הינה ריבית החוב של התאגיד המשותף (שקלית) רלוונטית לתקופה.

פרק 6 הקצאת עלות הרכישה

לשם חישוב הביטא (β_{UL}) , התבססנו על נתוני חברות השוואה:

החברה	בטא (לא ממונפת)
אלמוגים	0.24
אבגד	0.75
בית וגג	0.77
רותם שני	0.51
קרטו נדל"ן	0.81
ממוצע	0.62

מינוף הבטא בהתאם ליחסי חוב/הון לטובת חישוב שיעור ההיוון מוצג להלן:

סימון	ערך
$U\beta_L$	0.62
שיעור מס	23%
D/E	2.33
$1+(1-T)*D/E$	2.80
ביטא ממונפת	1.72

הקצאת מחיר הרכישה - כללי

כמתואר לעיל, בעת הקצאת מחיר הרכישה, על הרוכש למדוד את הנכסים המזוהים שנרכשו על פי שווים ההוגן במועד צירוף העסקים, בעסקה זו ביום 28 במרץ 2022. בפרק זה נקצה את התמורה כפי שחושבה לעיל בין הנכסים שנרכשו.

שיעור היוון

בחירת שיעור היוון נאות הינו צעד מכריע בשיטת ה-DCF ובהקצאת עלות רכישה בדגש על הכרה ואמידה של עודפי עלות. שיעור ההיוון משקף את פרופיל הסיכון של הנכס (או ההתחייבות) ואת שיעורי הריבית הרווחים בשוק. לצורך הערכת שווים ההוגן של הפרויקטים ובשל העובדה כי אנו מהוונים את תזרים המזומנים לבעלים (אחרי מימון פרויקטלי ומס), היוונו את תזרימי הפרויקטים לבעלים בשיעור ההיוון לבעלים (KE). הגישה הנפוצה והמקובלת ביותר לקביעת שיעור התשואה לבעלים הינה מודל CAPM.

שיעור ההיוון (KE) של החברה לטובת חישוב שווי פרויקטים מוצג להלן:

סימון	ערך	הערות
D/V	70.00%	מקובל בענף
E/V	30.00%	
T	23.00%	שיעור מס החברות בישראל
Rf	1.32%	תשואת אג"ח ממשלת ישראל צמודה ל-4 שנים (מח"מ ממוצע של הפרויקטים), לפי נתוני מרווח הוגן למרץ 2024
Rm-Rf	5.63%	פרמיית סיכון של השוק הישראלי - דמודראן ינואר 2024
β_L	1.72	בטא ממונפת לפי חברות השוואה
SPC	1.50%	פרמיית מאקרו כלכלית בגין מלחמה
Ke	12.50%	

*נציין כי שיעור ההיוון הינו שיעור ההיוון המשוקלל של החברה ולצורך חישוב שווי הפרויקטים התאמנו את שיעור ההיוון לפי הסיכון התכנוני של כל פרויקט.

להלן עודפי העלות בגין הנכסים וההתחייבויות המזוהים למועד העסקה (אלפי ₪):

רכיב	אלפי ₪	ביאור
הון עצמי ליום 31.03.2024		
צבר פרויקטים	(11,380)	1
התחייבות מס נדחה	146,846	2
סה"כ נכסים מזוהים נטו	101,691	
רווח מרכישה במחיר הזדמנותי	(23,217)	3
סה"כ	78,474	

ביאור 1 – הון עצמי

הון עצמי בהתאם ליתרות פתיחה לכניסה לאיחוד מתוך דוח כספי פרופדו קרסו ליום 31 במרץ 2024 (לפי IFRS, באלפי ש"ח)

ביאור 2 – צבר פרויקטים

צבר הפרויקטים של החברה כולל פרויקטים בתחום הייזום וההתחדשות עירונית. אמדנו את עודפי העלות בגין צבר פרויקטים על ידי היוון עודפי הפרויקט (הון עצמי ורווח לאחר הוצאות ריבית מזנין) בשיעור היוון המשקף את סיכוני הפרויקט. בנוסף לפרויקטים אשר הודאות שלהם הינה מלאה הוספנו הנחת מקדם ודאות להתממשות הפרויקט. (שווי צבר הפרויקטים מצורף בנספח ב' לעבודה). עודפי העלות בגין צבר פרויקטים וההתחייבות מס נדחה בגין צבר הפרויקטים הינם 146,846 אלפי ₪ ו-33,775, בהתאמה.

להלן שיעורי היוון ומקדמי אי הודאות, בהתאם לסטאטוס התכנוני של כל פרויקט:

רכיב	שיעור היוון	אי הודאות
ביצוע	10.50%	0%
ערב ביצוע (עבר ועדה)	11.50%	0%
וודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	12.50%	10%
תהליך רישוי לפני הגשה	13.50%	20%
וודאות בינונית - בתכנון (אין תב"ע, יש רוב נדרש)	15.50%	50%

שיעור היוון הממוצע של צבר הפרויקטים הינו כ-14.5% ריאלי (כ-17% נומינלי) כאשר חישוב שיעור היוון הממוצע לוקח בחשבון:

- שיעור היוון
- מקדם הודאות
- המודל הינו מודל ריאלי
- תחזית האינפלציה הינה 2.5%

ביאור 3 – רווח מרכישה במחיר הזדמנותי

בסמוך להשלמת העסקה, הייתה החברה מעורבת במחלוקות משפטיות ועסקיות בין בעלי מניותיה לרבות תביעות משפטיות שהתנהלו כנגד החברה ובין בעלי המניות שלה אשר הביאה לסיכון משמעותי להמשך פעילותה של החברה ולקידום הפרויקטים שבבעלותה (קידום היתר ותב"עות, ייזום פרויקטים וקבלת ליווי לפרויקטים) עד לכדי איבוד פרויקטים בהם זכתה החברה והשיגה בהם רוב נדרש. כתוצאה ממחלוקות אלו, נאלצו בעלי המניות לפעול לאיתור בעלי שליטה חדשים תוך הפרדות מחלק מבעלי המניות, דבר שהוביל לעסקה בעלת מספר שכבות בשוויים שונים (שווי חברה עד 128,801 אלפי ₪). בהתאם לכך שחלק מהמוכרים מכרו את חלקם ו/או יכולים לכפות עליהם למכור את חלקם מתחת לשווי הכלכלי הנגזר ממודל הרכישה, אשר מצורף בנספח ג' לעבודה, נוצר רווח מרכישה במחיר הזדמנותי לפרופדו קרסו בגובה 23,217 אלפי ₪.

נספח א'- נתונים אודות צבר הפרויקטים כפי שהתקבל על ידי החברה ונבדק על ידי שמאי ירון ספקטור (אלפי ש"ח)

פרויקט	סוג פרויקט	יח"ד לשיווק	סטטוס תכנוני	הכנסות צפויות - חלק החברה	עלויות צפויות - חלק החברה	רווח פרויקטאלי לפני מס - חלק החברה
מוזיר 12, ת"א	תמ"א 38/2	12	ביצוע	57,322	43,426	13,896
זכרון יעקב 11, ת"א	תמ"א 38/2	11	ביצוע	62,050	51,760	10,290
מרים החשמאית, ת"א	תמ"א 38/2	15	ביצוע	95,154	73,562	21,592
פינלס, ת"א	תמ"א 38/2	15	ערב ביצוע (עבר ועדה)	68,678	53,559	15,119
סמאטס 20, ת"א	תמ"א 38/2	14	ערב ביצוע (עבר ועדה)	96,604	76,272	20,333
זלוציסטי 4, ת"א	תמ"א 38/2	10	ערב ביצוע (עבר ועדה)	65,615	49,633	15,982
רמז 27, ת"א	תמ"א 38/2	10	ערב ביצוע (עבר ועדה)	62,923	51,387	11,536
סוטין 10, ת"א	תמ"א 38/2	10	ערב ביצוע (עבר ועדה)	67,077	50,214	16,863
הירקון 146, ת"א	תמ"א 38/2	10	ערב ביצוע (עבר ועדה)	76,966	62,462	14,504
ליפסקי 11, ת"א	תמ"א 38/2	12	ערב ביצוע (עבר ועדה)	86,427	61,678	24,749
קוסובסקי 36-38, ת"א	תמ"א 38/2	28	ערב ביצוע (עבר ועדה)	144,957	115,507	29,450
זלוציסטי 10, ת"א	תמ"א 38/2	14	ערב ביצוע (עבר ועדה)	68,000	53,619	14,381
ז'בוטינסקי 99, ת"א	תמ"א 38/2	16	ערב ביצוע (עבר ועדה)	80,274	63,236	17,038
רמז 24, ת"א	תמ"א 38/2	12	ערב ביצוע (עבר ועדה)	62,120	54,558	7,561
בלוך 15, ת"א	תמ"א 38/2	10	וודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	50,068	42,194	7,874
הלסינקי 17, ת"א	תמ"א 38/2	11	ערב ביצוע (עבר ועדה)	73,615	56,646	16,969
בארי 5, ת"א	תמ"א 38/2	17	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100,624	86,189	14,435
שטריקר 11, ת"א	תמ"א 38/2	10	וודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	54,573	47,570	7,003
פרופסור שור 25, ת"א	תמ"א 38/2	14	וודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	66,009	56,284	9,725
רמברנדט 6, ת"א	תמ"א 38/2	7	וודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	48,188	40,224	7,964
בלוך 29, ת"א	תמ"א 38/2	6	תהליך רישוי לפני הגשה	47,853	40,228	7,625
דוד ילין, ת"א	תמ"א 38/2	13	תהליך רישוי לפני הגשה	86,009	73,430	12,579
בילטמור 6, ת"א	תמ"א 38/2	8	תהליך רישוי לפני הגשה	62,650	53,947	8,702
מתחם אילת, חולון	פינוי בינוי	118	תהליך רישוי לפני הגשה	153,082	132,081	21,001
מתחם העם הצרפתי, ר"ג	פינוי בינוי	34	תהליך רישוי לפני הגשה	161,256	135,055	26,201
מתחם הרשת, בת ים	פינוי בינוי	126	וודאות נמוכה - אין רוב נדרש	363,797	313,618	50,179
מתחם הרימון, ר"ג	פינוי בינוי	107	וודאות בינונית - בתכנון (אין תב"ע, יש רוב נדרש)	327,591	282,163	45,428
מתחם שטרית, נתניה	פינוי בינוי	61	וודאות נמוכה - אין רוב נדרש	123,811	106,541	17,270
סה"כ		731		2,813,293	2,327,042	486,251

פרופדו קרסו בע"מ | הקצאת עלות רכישת מניות (PPA) במסגרת רכישת שליטה בחברת יושפה ג.ע בע"מ | 28 במרץ 2024

מגדל אלקטרה סיטי, רח' הרכבת 58, תל אביב-יפו | A: www.betafinance.co.il | W: +972-3-6767006 | T: Beta Finance

נספח ב' - עודפי העלות בגין צבר פרויקטים (אלפי ש"ח) -

מיקום	סוג הפרויקט	סטטוס תכנוני	חלק יושפה (ב-%)	תאריך סיום	מקדם וודאות	שיעור היוון	זמן להיוון	שווי
מוזיר 12, ת"א	תמ"א 38/2	ביצוע	100.00%	31/12/2024	100.00%	10.50%	0.51	5,048
זכרון יעקב 11, ת"א	תמ"א 38/2	ביצוע	100.00%	30/09/2025	100.00%	10.50%	1.26	5,162
מרים החשמונאית, ת"א	תמ"א 38/2	ביצוע	100.00%	31/03/2027	100.00%	10.50%	2.76	12,877
פינלס, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	30/06/2027	100.00%	11.50%	3.01	8,423
סמאטס 20, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	30/06/2027	100.00%	11.50%	3.01	10,054
זלוציטסי 4, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	31/12/2027	100.00%	11.50%	3.51	7,774
רמז 27, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	31/03/2028	100.00%	11.50%	3.76	4,971
סוטין 10, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	31/12/2027	100.00%	11.50%	3.51	8,299
הירקון 146, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	31/03/2028	100.00%	11.50%	3.76	6,306
ליפסקי 11, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	30/09/2028	100.00%	11.50%	4.26	11,172
קוסובסקי 36-38, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	30/09/2028	100.00%	11.50%	4.26	11,944
זלוציטסי 10, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	31/03/2028	100.00%	11.50%	3.76	6,487
ז'בוטינסקי 99, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	30/06/2028	100.00%	11.50%	4.01	7,467
רמז 24, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	31/03/2028	100.00%	11.50%	3.76	2,572
בלוך 15, ת"א	תמ"א 38/2	וודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	100.00%	31/12/2028	90.00%	12.50%	4.51	2,479
הלסינקי 17, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	31/12/2028	100.00%	11.50%	4.51	7,164
בארי 5, ת"א	תמ"א 38/2	ערב ביצוע (עבר ועדה)	100.00%	31/12/2028	100.00%	11.50%	4.51	5,006
שטריקר 11, ת"א	תמ"א 38/2	וודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	100.00%	31/03/2029	90.00%	12.50%	4.76	1,880
פרופסור שור 25, ת"א	תמ"א 38/2	וודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	100.00%	31/03/2029	90.00%	12.50%	4.76	2,881
רמברנדט 6, ת"א	תמ"א 38/2	וודאות גבוהה - הוגשה בקשה להיתר	100.00%	31/03/2029	90.00%	12.50%	4.76	2,528
בלוך 29, ת"א	תמ"א 38/2	תהליך רישוי לפני הגשה	100.00%	30/06/2029	80.00%	13.50%	5.01	1,871
דוד ילין, ת"א	תמ"א 38/2	תהליך רישוי לפני הגשה	100.00%	30/09/2029	80.00%	13.50%	5.26	2,695
בילטמור 6, ת"א	תמ"א 38/2	תהליך רישוי לפני הגשה	100.00%	30/09/2029	80.00%	13.50%	5.26	1,907
מתחם אילת, חולון	פינוי בינוי	תהליך רישוי לפני הגשה	50.00%	31/03/2031	80.00%	13.50%	6.76	2,962
מתחם העם הצרפתי, ר"ג	פינוי בינוי	תהליך רישוי לפני הגשה	100.00%	31/12/2030	80.00%	13.50%	6.51	4,348
מתחם הרימון, ר"ג	פינוי בינוי	וודאות בינונית - בתכנון (אין תב"ע, יש רוב נדרש)	100.00%	30/06/2032	50.00%	15.50%	8.01	2,570
סה"כ שווי פעילות								146,846

פרופדו קרסו בע"מ | הקצאת עלות רכישת מניות (PPA) במסגרת רכישת שליטה בחברת יושפה ג.ע בע"מ | 28 במרץ 2024

מגדל אלקטרה סיטי, רח' הרכבת 58, תל אביב-יפו | A: www.betafinance.co.il | W: +972-3-6767006 | T: Beta Finance

נספח ג' – מודל הרכישה (אלפי ₪)

להלן סיכום שווי חברת יושפה על בסיס מודל NAV ליום 28 במרץ 2024 (אלפי ₪):

רכיב	אלפי ₪	הערות
הון עצמי לבעלי מניות	(11,380)	
התאמות שווי		
בגין פרויקטים	132,637	
בגין תביעת ניהול	(7,929)	לפי תקציב '24 מתואם, פרוס ל-7 שנים ומהוון
סך התאמות שווי	124,708	
סך שווי חברה	113,328	
דיסקאונט אי סחירות	(11,333)	
שווי חברה, לאחר דיסקאונט	101,995	

להלן ההנחות הכלליות עליהן מתבסס מודל הרכישה ליום 28 במרץ 2024 (אלפי ₪):

הנחות כלליות	
מועד העבודה	28/03/2024
שיעור מס	23.00%
דיסקאונט אי סחירות	10.00%
פרמיית ייזום	75.00%
שיעור היוון תביעת ניהול	9.00%
שיעור ריבית הלוואות בעלים/מזנין	12.00%
הנחת הון עצמי אשר ימומן על ידי הלוואות בעלים/מזנין	50%
הנחת הון עצמי נדרש	15%

להלן ההנחות הכלליות עליהן מתבסס מודל הרכישה ליום 28 במרץ 2024 (אלפי ₪):

הנחות פרויקטים	שיעור היוון ריאלי	ואי ודאות
ביצוע	10.50%	0%
ערב ביצוע (עבר ועדה)	11.50%	0%
וודאות גבוהה – הוגשה בקשה להיתר	12.50%	10%
תהליך רישוי לפני הגשה	13.50%	20%
וודאות בינונית – בתכנון (אין תב"ע, יש רוב נדרש)	15.50%	50%

פרופדו קרסו בע"מ | הקצאת עלות רכישת מניות (PPA) במסגרת רכישת שליטה בחברת יושפה ג.ע בע"מ | 28 במרץ 2024

מגדל אלקטרה סיטי, רח' הרכבת 58, תל אביב-יפו | A: www.betafinance.co.il | W: +972-3-6767006 | Beta Finance T:

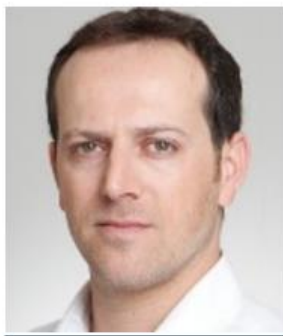
נספח ד' – תנודתיות (%)

חברה	Y3	Y4	Y5
אלמוגים	35.96%	34.98%	36.94%
אבגד	40.39%	40.39%	40.39%
בית וגג	44.47%	44.47%	44.47%
רותם שני	37.38%	32.36%	32.36%
קרוסו נדל"ן	41.16%	41.16%	41.16%
ממוצע	39.87%	38.67%	39.06%

פרופדו קרוסו בע"מ | הקצאת עלות רכישת מניות (PPA) במסגרת רכישת שליטה בחברת יושפה ג.ע בע"מ | 28 במרץ 2024

מגדל אלקטרה סיטי, רח' הרכבת 58, תל אביב-יפו: A: www.betafinance.co.il W: www.betafinance.co.il T: +972-3-6767006 Beta Finance

Beta Finance



אור כורם



יגאל קוקושקין



שגיא בן סימון



יניב אבדי



Beta Finance הוקמה על ידי שלושה שותפים בעלי ניסיון עשיר ואיכותי בפרויקטים בחזית עולם העסקים הישראלי. הכוח הניהולי הנ"ל נותן מענה לצרכים רחבים של לקוחותינו בתחומי הייעוץ והניהול

לשותפים רשת קשרים ענפה בעולם העסקים ובעולם הייעוץ, היוצרת נגישות לידע אינסופי בכל התחומים

אנו, שותפי Beta Finance מאמינים כי ייעוץ הוא מקצוע ואנו מקדישים את זמננו ליעוץ מקצועי מזה שנים רבות. כל אחד מצוות השותפים ייעץ במרוצת השנים לעשרות גופים בשאלות עסקיות שונות ומגוונות

אנו מאמינים שיושרה, אמינות ומקצועיות ימשיכו להוביל את לקוחותינו לעבר הישגים חדשים. כפועל יוצא, מערכות היחסים ושיתופי הפעולה של החברה עם הקהילה העסקית בישראל הינם רחבי היקף