



חוות דעת כלכלית

**על גובה נזקים שנגרמו
עקב אי עמידה בהשלמת עסקת מכר
של "שלד" חברה ציבורית**

1. לחברת XXX בע"מ

2. לחברת XXX בע"מ

**(משיקולי חיסיון ושיקולים נוספים
מוצגת באתר רק תמצית חוות הדעת וריכוז הממצאים,
תוך הסתרת מידע מזהה על החברה)**

תוכן חוות הדעת

- א. פרטים על מגיש חוות הדעת והצהרה
- ב. תמצית חוו"ד וריכוז הממצאים
1. מטרת חוות הדעת
 2. סקירת רקע
 3. ריכוז הנזקים שנגרמו
- ג. סקירת רקע
1. XXX - סקירה פיננסית
 2. התפתחות פעילות הבורסה בשנה האחרונה
 3. עיכובים בהשלמת העסקה
- ד. גובה הנזקים שנגרמו לחברת XXX בע"מ
1. הנזק שנגרם מהפסד הזדמנויות עסקיות
 2. הנזק שנגרם מהגדלת דרישות ההון העצמי
 3. הנזק שנגרם מסיכון בנושא כללי השימור
- ה. גובה הנזקים שנגרמו לחברת XXX בע"מ
1. הנזק שנגרם מהפסד הזדמנויות עסקיות
 2. הנזק שנגרם מהגדלת סכום ההון העצמי הנדרש
 3. הנזק שנגרם מעלות הגדלת סכום ההון העצמי
 4. הנזק שנגרם מהפסד שכר, נלוות ורווחים - בעל שליטה

א. פרטים על מגיש חוות הדעת והצהרה

נתבקשתי ע"י "XXX בע"מ" (להלן "החברה") וע"י "XXX בע"מ" (להלן "XXX בע"מ") לחוות דעתי המקצועית בעניין הנדון בחו"ד זו.

אני נותן חו"ד זו במקום עדות בביהמ"ש והריני להצהיר שידוע לי כי לעניין הוראות החוק הפלילי, בעניין עדות שקר, דין חו"ד זו כשהיא חתומה על ידי, כדין עדות בשבועה בביהמ"ש.

להלן פרטי השכלתי וניסיוני המקצועי:

השכלה: בוגר (B.A.) בכלכלה - האוניברסיטה העברית בירושלים.
מוסמך (M.A.) במנהל עסקים, תחומי התמחות - מימון וبنקאות, האוניברסיטה העברית בירושלים.

ניסיון: 1988 - 1986 רשות החברות הממשלתיות, משרד האוצר - נציג הממשלה בחברות ממשלתיות.
1994 - 1988 בנק הדואר - מנהל מחלקה כלכלית.
1994 - ואילך יועץ כלכלי ועסקי.

בעיסוקי הנוכחי ובעיסוקי הקודמים הכנתי מגוון חו"ד כלכליות לרבות חו"ד מומחה לביהמ"ש.

חוות דעתי הוכנה בהתאם למיטב שיקול דעתי המקצועי ואין לי כל עניין אישי בעניינים בהם עוסקת חו"ד זו.

בכבוד רב, אורי דהן

ב. תמצית חו"ד וריכוז הממצאים

1. מטרת חוות הדעת ותכולתה

מטרת חוות דעת זו היא לכמת את גובה הנזקים שנגרמו לחברת XXX בע"מ ולחברת XXX בע"מ כתוצאה מהפרת הסכם של חברת YYY בע"מ מול החברה וכתוצאה מהפרת הסכם של YYY מול חברת XXX בע"מ, בעסקת מכר המניות של חברה ציבורית הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן גם עסקת מכר שלד חברה ציבורית) ובקשר עם עיכובים שגרם בהשלמת עסקת מכירת החברה ל XXX בע"מ, כמפורט בגוף חו"ד.

העיכובים שגרם מר YYY בהשלמת העסקה נוגעים לנושאים הבאים:

- אי העברת ספרי הנח"ש לחברה.
- אי קבלת אישור מספקי החברה על קבלת כל הסכומים המגיעים להם והיעדר דרישות הספקים כלפי החברה, מעבר לסכומים שסוכמו.
- אי קבלת כתב ויתור מעובדי החברה לשעבר על כל טענה כלפי החברה.
- אי קבלת אישור המדען הראשי לרכישת החברה והעברת הסכם התמלוגים של המדען מהחברה לחברת YYY.

עיכובים אלו מנעו מהחברה לצאת להנפקה אותה תכננה לבצע במהלך חודש ינואר 2007.

חוות הדעת סוקרת את רכיבי הנזקים שנגרמו אחד לאחד ומכמתת את גובה הנזק הכלכלי שנגרם בגינו.

הנזקים הוצגו בשני חלקים נפרדים:

1. נזקים שנגרמו לחברת XXX בע"מ.
2. נזקים שנגרמו לחברת XXX בע"מ.

קודם לסקירת הנזקים, מובא חומר רקע כבסיס לסקירת הנזקים והוא כולל סקירת נתונים כספיים של חברת XXX בע"מ, אפיון התפתחות הבורסה בתקופה האחרונה עם דגש ל- 5 החודשים האחרונים ואפיון העיכובים בהעברת החברה "נקייה" מכל פעילות

והתחייבויות לצדדים שלישיים כשבקופתה סך של 2,273 אלף ₪, כמפורט בגוף חוות הדעת.

מקור המידע והנתונים בחוות דעת זו מבוסס על מידע וחומר כתוב ובע"פ שנתקבלו מהחברה, על מידע ודוחות שרוכזו מנתוני הבורסה לניירות ערך בת"א ועל מידע ציבורי אחר שנאסף ממקורות שונים, הנוגע לחברה, לענף ולפעילות בשוק ההון. לא ערכנו בדיקה עצמאית של מידע שנתקבל מהחברה.

2. סקירת רקע

פעילות החברה בשנה האחרונה אינה משקפת פעילות פיזית, אלא תקופה של העברת הבעלות מהמוכרים לקונים. לכן אין לייחס חשיבות להעדר הכנסות. עם זאת נציין כי בדוח הרבעוני ל- 31/3/2007 החברה רשמה הון עצמי נמוך מ- 2 מיליון ₪, עובדה הגורמת לחברה להיכלל ברשימת השימור, ראה הבהרות בגוף חוות הדעת.

תוצאות פעילות החברה עד לרכישתה אינן נוגעות למהות חוות דעת זו, שכן החברה נרכשה ללא פעילותה ולא היה בכוונתה להמשיך את קו הפעילות הקודם של החברה. החברה נרכשה כמכשיר לגיוס הון לטובת פעילות השקעה בפעילויות המייצרות רווחים, כמפורט בגוף חוות הדעת.

להרחבה לגבי תוצאות הדוחות הכספיים בשנים האחרונות, ראה גוף חוות הדעת.

התפתחות פעילות הבורסה בשנה האחרונה מצביעה על צמיחה מרשימה בשערים ובשווי השוק של הנכסים הנסחרים בבורסה.

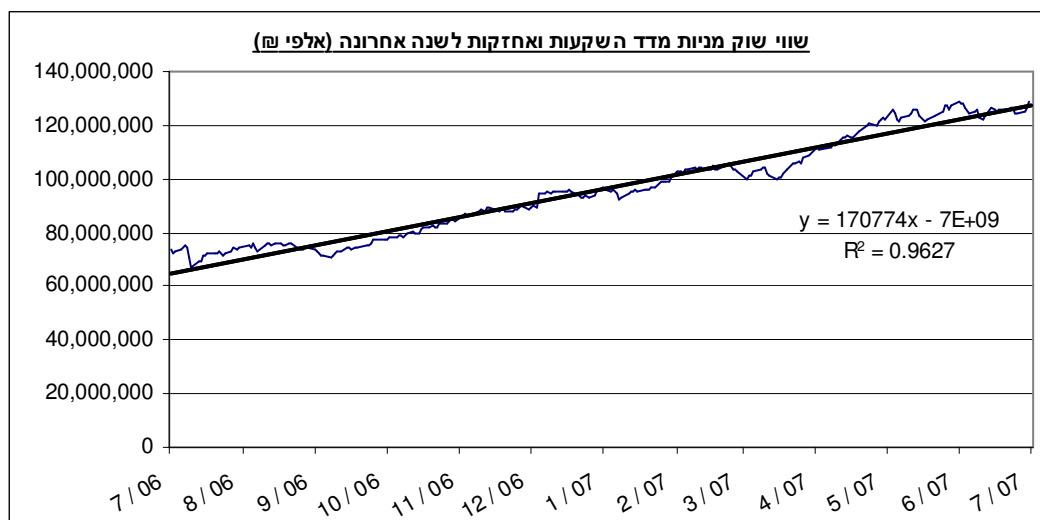
רמות השערים בבורסה בשנה האחרונה עברו את רף 1,000 הנקודות ושווי השוק של הנכסים הנסחרים בבורסה צמח בכ- 250 מיליארד ₪.

החברה משתייכת לענף השקעות ואחזקות. ענף זה נהנה מצמיחה גבוה יותר מאשר כלל השוק. רמת הצמיחה של הענף בשנה האחרונה עמדה על כ- 66% בשערים ועל כ- 75% בשווי השוק של הנכסים הנסחרים (ראה לוח להלן).

בפרט נציין כי ב- 5 החודשים האחרונים, מסוף חודש 1/2007, מועד היציאה המתוכנן של החברה להנפקה (אשר למעשה היה מתוכנן לאמצע ינואר 2007), עד היום, שווי השוק של החברות הנסחרות בענף זה עלה ב- 30% !

שיעור הצמיחה בחברות השקעות ואחזקות בבורסה		
לתקופה שבין 31/1/07 ל- 3/7/07		
נתונים	מדד נעילה	שווי שוק (אלפי ₪)
שינוי לשנה האחרונה		
04/07/06	665.62	73,819,618
03/07/07	<u>1,103.53</u>	<u>129,036,080</u>
שינוי לתקופה	66%	75%
שינוי חודשי ממוצע	13.2%	15.0%
שינוי ל- 5 חודשים אחרונים		
31/01/07	843.64	99,043,946
03/07/07	<u>1,103.53</u>	<u>129,036,080</u>
שינוי לתקופה	31%	30%
שינוי חודשי ממוצע	6.2%	6.1%

להלן תרשים הממחיש את העלייה בשווי השוק של החברות הנסחרות בשנים האחרונות :



לו בצעה החברה את ההנפקה במועד שתוכנן, סביר היה כי החברה הייתה נהנית מצמיחה בשווי השוק שלה כפי שהתאפיין הענף אליו היא משתייכת בבורסה.

3. ריכוז הנזקים שנגרמו

להלן ריכוז תמציתי של סכומי הנזקים שנגרמו לחברה ולבעליה. להסברים בפירוט ובהרחבה ראה גוף חוות הדעת.

סך הנזקים שנגרמו לחברה מסתכמים למועד חוות הדעת על 5 מיליון ₪ וצפויים לעמוד על כמיליון ₪ לכל חודש נוסף. במקרה של מחיקת החברה יגרם לחברה נזק נוסף של הפסד שווה בבורסה, העומד נכון ליום חוות הדעת על כ- 10 מיליון ₪.

ריכוז סכומי הנזקים (אלפי ₪)

סעיף	נזק שנגרם	נזק לכל חודש נוסף	נזק במקרה של מחיקת החברה ממסחר
נזקים לחברה			
	5,000	969	9,800
הפסד הזדמנויות עסקיות / צמיחת שווי החברה הגדלת דרישת ההון העצמי ו/או אי עמידה בכללי השימור			
סך נזקים לחברה	5,000	969	9,800
נזקים לXXX			
	3,781		4,107
הגדלת דרישת ההון העצמי			
עלות מימון להגדלת דרישת ההון העצמי	493	21	
דמי ניהול לXXX	150	30	
סך נזקים לXXX	4,424	51	4,107

הנזקים שנגרמו לחברת XXX בע"מ כוללים נזק בגין הדרישה להגדלת ההון העצמי בגובה כ- 3.8 מיליון ₪ ובמקרה של מחיקת החברה ממסחר בבורסה על 4.1 מיליון ₪ נוספים. עלות המימון להגדלת דרישת ההון העצמי יוצרת נזק נוסף בגובה כחצי מיליון ₪.

לחברת XXX בע"מ נגרמו נזקים בגובה 150 אלף ₪ והם צוברים עם כל חודש נוסף שחולף סכום של כ- 30 אלף ₪ נוספים.