



דוחות כספיים בלתי מבוקרים ליום 31 במארס 2008

דוח הדירקטוריון

דוחות כספיים

דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד **לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במארס 2008**

הדירקטוריון של סלע קפיטל נדל"ן בע"מ (להלן "החברה") מתכבד להגיש את הדוחות הכספיים של החברה לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במארס 2008 ("התקופה המדווחת").

יש לעיין בדוח הדירקטוריון לתקופה המדווחת בהקשר לדוח הדירקטוריון לשנת 2007.

הדוחות הכספיים המצורפים מוצגים בהתאם לתקנים הבינלאומיים (תקני ה-IFRS).

תאור החברה וסביבתה העסקית

החברה הינה קרן השקעות במקרקעין ("REIT").

החברה הוקמה בחודש יוני 2007 במטרה להיות קרן השקעות במקרקעין ("REIT"). קרן השקעות במקרקעין הינה חברה המשמשת כמכשיר השקעות, שמטרתו העיקרית לאפשר למשקיעים שונים, גם כאלה שאינם מתמחים בתחום הנדל"ן להשתתף, באופן לא ישיר, בהשקעה בנכסים מניבים. ההשקעה בקרן נותנת חשיפה לנכסים המניבים המוחזקים ע"י הקרן, תוך פיזור הסיכונים הכרוכים בהשקעה בנכס מניב מסוים, גיוון תיק השקעות וניצול הטבות המס הניתנות למשקיעים בקרן השקעות במקרקעין.

תיקון 147 לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש] (להלן "הפקודה"), אשר נכנס לתוקף בחודש ינואר 2006, הסדיר את מעמדה ופעילותה של קרן השקעות במקרקעין בישראל, בהתבסס על המודל הבינלאומי של- Real Estate Investment Trusts.

בפקודה נכללו תנאים שונים החלים על חברה שהיא קרן השקעות במקרקעין, והוראות שונות בנוגע להתנהלות קרן השקעות במקרקעין, לרבות כללים על פיהם המיסוי מתבצע ברמת בעלי המניות בלבד - דהיינו הטלת מס בשכבת מס אחת בלבד. החברה מחויבת בחלוקה של לפחות 90% מהכנסתה החייבת כדיבידנד וכן מחויבת לשמור על רמת מינוף נמוכה שלא תעלה על 60% משווי נכסיה המניבים.

בנוסף, על פי הוראות הפקודה, ייסוד קרן השקעות במקרקעין יבוצע באמצעות הקמת חברה חדשה שיעודה העיקרי הינו רכישה, החזקה וניהול של נדל"ן מניב, דהיינו בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, מבני תעשייה וכדומה לצורכי רווח.

במסגרת פעילותה העסקית יוזמת החברה רכישת נכסים מניבים ומשכירה אותם לאורך זמן, מתוך שאיפה להפיק תשואות מרביות.

לאור הנפקת ניירות הערך של החברה ורישומן למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בחודש מארס 2008 (כמפורט להלן), עומדת החברה בתנאים ובמגבלות שנקבעו בפקודה והיא זכאית למעמד של קרן השקעות במקרקעין.

פרטים על פעילות החברה

ליום 31 במארס 2008 נכסי החברה בישראל, בבעלות ובחכירה, כוללים 3 נכסים (ברעננה, בראשון לציון ובאזור) בשטח כולל של כ- 25.7 אלפי מ"ר וכן כ- 17.5 אלפי מ"ר חנייה. שיעור התפוסה של נכסי החברה ליום 31 במארס 2008 הינו 94%.

הנכס ברעננה מושכר לכ- 40 שוכרים בחוזים לטווחים שונים והנכסים בראשון לציון ובאזור מושכרים כל אחד לשוכר אחד בחוזים לטווחים של עד 10 שנים.

אימוץ לראשונה של תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

בהתאם להוראות תקן חשבונאות מספר 29 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים" (להלן- "תקן 29"), מיישמת החברה החל מיום 1 בינואר 2008 את תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים והבהרות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB).

לאור זאת, הדוחות הכספיים ליום 31 במארס 2008 ולתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה באותו מועד, ערוכים בהתאם לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים והבהרות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB), כמתחייב לצורך עריכת דוחות כספיים לתקופות ביניים.

בדוחות הביניים יישמה החברה באופן רטרואקטיבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות את תקני ה-IFRS שפורסמו עד למועד עריכת הדוחות הכספיים ביניים, ואשר צפויים להיות בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2008.

לפני אימוץ תקני IFRS, ערכה החברה את דוחותיה הכספיים לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל. הדוחות הכספיים השנתיים האחרונים של החברה לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל נערכו ליום 31 בדצמבר, 2007 ולתקופה של 6 חודשים ו-13 יום שהסתיימה באותו תאריך. מאחר והדוחות האמורים לא כללו הבדלים מהותיים לעומת תקני ה-IFRS, לא נדרשה החברה להציג מחדש את דוחותיה הכספיים.

אירועים מהותיים בתקופת הדוח

א. בחודש מארס 2008, הנפיקה החברה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב, לפי תשקיף, חבילה הכוללת 3,523,400 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, 669,446 כתבי אופציה (סדרה 1) ו-669,446 כתבי אופציה (סדרה 2). התמורה שגייסה החברה הסתכמה לכ-33.6 מליון ש"ח (נטו לאחר הוצאות הנפקה בסך של כ-1.6 מליון ש"ח). התמורה כאמור יוחסה למרכיבי החבילה לפי שווים ההוגן, אשר נקבע בהתבסס על מחירי השוק של אותם מרכיבים בסמוך למועד תחילת המסחר בהם, בסך של כ-30.6 מליון ש"ח ו-3.1 מיליון ש"ח להון מניות (כולל פרמיה על מניות) ולתקבולים על חשבון כתבי אופציה, בהתאמה.

כל כתב אופציה (סדרה 1) ניתן למימוש למניה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה עד ליום 10 במארס 2010, תמורת תוספת מימוש לא צמודה בסך 10.5 ש"ח. כל כתב אופציה (סדרה 2) ניתן למימוש למניה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה עד ליום 10 במארס 2011, תמורת תוספת מימוש לא צמודה בסך 11 ש"ח. תוספת המימוש תותאם, בין היתר, בגין חלוקת דיבידנד שתבצע החברה.

ב. בסמוך למועד השלמת ההנפקה לציבור, בחודש מארס 2008 כאמור לעיל, הומרו הלוואות המירות למניות בסך כולל של 96.18 מליון ש"ח, אשר העמידו מספר משקיעים לטובת החברה (מתוכם סך של 10.5 מליון ש"ח הלוואות המירות שהועמדו לחברה בתקופת הדוח) ל-9,618,000 מניות רגילות של החברה. כמו-כן, הוקצו לכל משקיע (פרט לשלושה בעלי עניין אשר ויתרו על זכותם לקבלת סך כולל של 360,000 אופציות) אופציות לרכישת מניות רגילות של החברה בכמות כוללת השווה ל-80% מכמות המניות שהוקצו לו בגין השקעתו. במסגרת זו הוקצו למשקיעים 3,667,200 כתבי אופציה (סדרה 1) ו-3,667,200 כתבי אופציה (סדרה 2). תנאי המימוש של כתבי האופציה האמורים זהים לתנאי המימוש שנקבעו במסגרת ההנפקה לציבור, כמפורט בסעיף א' לעיל.

לאור הנפקת ניירות הערך של החברה בבורסה לניירות ערך, גיוס הלוואות המירות והמרתן למניות בחודש מארס 2008, גדל ההון העצמי של החברה בתקופת הדוח בכ-130 מליון ש"ח והסתכם ליום 31 במארס 2008 בכ-129.3 מליון ש"ח.

נכסי החברה

השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה מסתכם בכ- 207.7 מליון ש"ח.

להלן מידע אודות נכסי החברה ליום 31 במארס 2008 :

מיקום הנכס	שימושים	שטח (1)	הכנסות מדמי שכירות 1-3/08 (2)	NOI (3) לתקופה 1-3/08	אומדן NOI (3) לשנה מלאה (4)
		במ"ר	במיליוני ש"ח		
רעננה	משרדים ומסחר	16,420	3.20	2.85	11.30
ראשון לציון	מסחר	5,984	1.00	1.00	4.00
אזור	משרדים	3,360	0.50	0.50	2.10
סה"כ		25,764	4.70	4.35	17.40

(1) לא כולל כ- 583 מקומות חניה (בשטח כולל של כ- 17.5 אלפי מ"ר).

(2) כולל הכנסות מדמי ניהול ואחזקת נכסים.

(3) NOI (Net Operating Income) (הכנסות מהשכרת נכסים והפעלתם בניכוי הוצאות תפעול הנכסים) הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן להשקעה. תוצאת חלוקתו של נתון זה בשיעור ההיוון המקובל באזור הגיאוגרפי בו מצוי הנכס, מהווה את אחת האינדיקציות לקביעת שווי הנכס (מעבר לאינדיקציות נוספות כגון: שווי הוגן של נכסים דומים באותו איזור, מחירי מכירה למ"ר בנוי בעסקאות אחרונות שבוצעו ועוד). בנוסף משמש נתון ה- NOI (לאחר שקוזזו ממנו השקעות בשיפורים ושמירה על הקיים (CAPEX)) למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת הנכס.

מודגש בזאת כי ה- NOI: (א) לא מייצג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים; (ב) לא משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של החברה, כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים; (ג) אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של החברה.

(4) מבוסס על הכנסות מהנכסים לשנה מלאה בהתאם לתנאי הסכמי השכירות שבתוקף ליום 31 במארס 2008 ובלא להביא בחשבון האם הסכמי השכירות משתנים, מתחדשים או פוקעים במהלך השנה וכן שינויים במדד המחירים לצרכן ובשער החליפין של הדולר. האומדן האמור כולל מידע צופה פני עתיד. האומדן אינו ודאי ומבוסס על מידע שבידי החברה למועד פרסום הדוח וכן על הערכות והנחות שונות של החברה. לפיכך, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדן זה.

תשואת ה- NOI הממוצעת השנתית על שווי הנכסים המניבים של החברה ליום 31 במארס 2008 הינה כ- 8.37%.

המצב הכספי

סך נכסי החברה ליום 31 במארס 2008 מסתכם בכ- 258.5 מליון ש"ח לעומת סך של 218 מליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007.

יתרת הרכוש השוטף למועד המאזן הינו כ- 51 מליון ש"ח לעומת כ- 10 מליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. הגידול נובע בעיקר כתוצאה מגיוס ההון בבורסה לניירות ערך וגיוס הלוואות המירות למניות (בעיקר ממשקיעים מוסדיים), אשר הומרו למניות בתקופה המדווחת.

יתרת הנדל"ן להשקעה ליום 31 במארס 2008 וליום 31 בדצמבר 2007 הסתכם בכ- 207.7 מליון ש"ח. ערך הנדל"ן להשקעה (המוצג בהתאם לשווי ההוגן) מבוסס על הערכות שווי חיצוניות שהתקבלו לנכסי החברה. בכוונת החברה להמשיך ולהגדיל באופן משמעותי את תיק הנכסים המניבים שלה.

ההתחייבויות השוטפות של החברה למועד המאזן הסתכמו בכ- 9.5 מליון ש"ח, לעומת סך של 99.5 מליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. הקיטון נובע בעיקר כתוצאה מהמרת הלוואות המירות למניות בתקופה המדווחת.

ההתחייבויות לזמן ארוך למימון נדל"ן להשקעה, הכוללות הלוואות מתאגיד בנקאי, הסתכמו למועד המאזן בכ- 119.7 מליון ש"ח לעומת סך של 119.4 מליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2007. הלוואות אלו שימשו את החברה לרכישת הנדל"ן להשקעה.

ההון העצמי של החברה הסתכם ליום 31 במארס 2008 בכ- 129.3 מליון ש"ח לעומת גרעון בהון העצמי של החברה ליום 31 בדצמבר 2007 שהסתכם בכ- 0.9 מליון ש"ח. הגידול נובע בעיקר כתוצאה מגיוס ההון בבורסה לניירות ערך בסך של כ- 33.6 מליון ש"ח, המרת הלוואות המירות למניות, אשר גייסה החברה בעיקר ממשקיעים מוסדיים, בסך של כ- 96.2 מליון ש"ח וכן מרווחי החברה שהסתכמו בכ- 357 אלפי ש"ח.

תוצאות הפעולות - להלן טבלת ריכוז התוצאות העסקיות -

1-12/2007 (*) אלפי ש"ח	1-3/2008 אלפי ש"ח	
1,601	4,721	הכנסות מדמי שכירות
(825)	-	התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(25)	(374)	הוצאות אחזקה ותפעול מבנים
751	4,347	רווח (הפסד) גולמי
(1,723)	(1,048)	הוצאות הנהלה וכלליות
(972)	3,299	רווח (הפסד) תפעולי
131	131	הכנסות מימון
(1,860)	(3,073)	הוצאות מימון
(2,701)	357	רווח נקי (הפסד) לתקופה

(*) מתייחס לתקופה של שישה חודשים ו- 13 יום - החל מיום 18 ביוני 2007 (יום התאגדות החברה).

הכנסות מדמי שכירות ומתפעול נכסים

הסתכמו בתקופה המדווחת לסך של כ- 4.7 מליון ש"ח לעומת סך של כ- 1.6 מליון ש"ח בתקופה של 6 חודשים וחצי שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007. הגידול נובע עקב רכישת עיקר נכסי החברה בתום שנת 2007. נכסים אלה הניבו הכנסה במשך כל התקופה המדווחת לעומת חלק מהתקופה בה הניבו אותם נכסים בתקופה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007.

הוצאות אחזקה ותפעול נכסים

הסתכמו בתקופה המדווחת לסך של כ- 0.4 מליון ש"ח. ההוצאות האמורות משקפות בעיקר הוצאות אחזקה ותפעול בגין הנכס ברעננה, אשר נרכש בחודש דצמבר 2007.

הוצאות הנהלה וכלליות

הסתכמו בכ- 1.05 מליון ש"ח, וכוללות בעיקר הוצאות דמי ניהול לחברת הניהול בסך של כ- 0.6 מליון ש"ח וכן הוצאות שכר דירה ושכר דירקטורים.

הוצאות המימון

הסתכמו בכ- 3.1 מליון ש"ח ונובעות בעיקר מזקיפת הריבית האפקטיבית בגין הלוואות המירות למניות לדוח רווח והפסד בסך של כ- 0.95 מליון ש"ח וכן בגין הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי לצורך רכישת הנדל"ן להשקעה בסך של כ- 2.1 מליון ש"ח, מתוכם סך של כ- 0.5 מליון ש"ח כתוצאה משערוך הלוואות למדד.

הרווח הנקי

בתקופה המדווחת הסתכם בכ- 357 אלפי ש"ח לעומת הפסד בסך של כ- 2.7 מליון ש"ח בתקופה של 6 חודשים וחצי שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007.

נזילות ותזרימי מזומנים

ליום 31 במארס 2008, לחברה יתרות מזומנים והשקעות לזמן קצר בסך של כ- 50 מליון ש"ח. תזרים המזומנים שנבע מפעילות שוטפת בתקופת המדווחת הסתכם בכ- 3.7 מליון ש"ח.

תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה הסתכם לסך של כ- 57 מליון ש"ח, מתוכם סך של כ- 49 מליון ש"ח מיוחס להשקעות לזמן קצר וסך של כ- 8 מליון ש"ח מיוחס לתשלומים על-חשבון רכישת נדל"ן להשקעה שנרכש בתום שנת 2007.

תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון בתקופה המדווחת בסך של כ- 44 מליון ש"ח נובע בעיקר מתמורה מהנפקת ניירות הערך של החברה בבורסה לניירות ערך בסך של כ- 34 מליון ש"ח וכן מקבלת הלוואות המירות למניות בסך של כ- 10 מליון ש"ח.

פרטים בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

האחראי על סיכוני השוק בחברה הינו מנהל הכספים, הפועל במסגרת הנחיות כלליות של הדירקטוריון ובתיאום עם יו"ר הדירקטוריון הפעיל, מר שמואל סלבין.

מאז הדוח השנתי של החברה לשנת 2007 אשר הוגש ביום 27 במארס 2008, לא חלו שינויים מהותיים בסוג סיכוני השוק ודרכי ניהולם. החברה מממנת את רכישת הנדל"ן להשקעה בעיקר באמצעות הלוואות הנקובות במטבע בו נקובים דמי השכירות בכל נכס ונכס.

לחברה הלוואות לזמן ארוך למימון נדל"ן להשקעה צמודות מדד הנושאות ריבית קבועה. לחברה קיימת חשיפה לסיכון בגין שינוי בשווי ההגון של ההלוואות כתוצאה משינוי ריבית השוק וכן חשיפה לשינויים בשיעורי האינפלציה בישראל. בנוסף, כ- 11% מהכנסות החברה צמודות לשער החליפין של הדולר ולפיכך שינויים מהותיים בשער החליפין עשויים להשפיע על הכנסות החברה.

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי הריבית (במליוני ש"ח)

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן ליום 31.03.08	רווח (הפסד) מהשינויים		המכשיר הרגיש
ירידה בשיעור הריבית			עליה בשיעור הריבית		
-10%	-5%		5%	10%	
(4.0)	(2.3)	124.3	1.7	3.7	הלוואות לזמן ארוך למימון נדלין להשקעה

מבחן רגישות לשינויים בשיעור מדד המחירים לצרכן (באלפי ש"ח)

רווח (הפסד) מהשינויים		שווי הוגן ליום 31.03.08	רווח (הפסד) מהשינויים		המכשיר הרגיש
ירידה בשיעור המדד			עליה בשיעור המדד		
-0.2%	-0.1%		0.1%	0.2%	
0.25	0.12	124.3	(0.12)	(0.25)	הלוואות לזמן ארוך למימון נדלין להשקעה

דוח בסיסי הצמדה (באלפי ש"ח)

סה"כ מאזן	פריטים לא כספיים	צמוד מדד	לא צמוד	
330	-	-	330	נכסים כספיים
49,363			49,363	מזומנים ושווי מזומנים
101			101	השקעות לזמן קצר לקוחות
909	462	-	447	חייבים ויתרות חובה
50,703	462	-	50,241	
207,684	207,684	-	-	נכסים לא כספיים
145	145	-	-	נדלין להשקעה
207,829	207,829	-	-	רכוש קבוע
258,532	208,291	-	50,241	סה"כ נכסים
4,942	-	4,942	-	התחייבויות שוטפות
4,590	700	1,883	2,007	חלויות שוטפות של הלוואות למימון נדלין להשקעה
9,532	700	6,825	2,007	זכאים ויתרות זכות
119,722	-	119,722	-	הלוואות למימון נדלין להשקעה
129,254	700	126,547	2,007	סה"כ התחייבויות
129,278	207,591	(126,547)	48,234	יתרת חשיפה של נכסים (התחייבויות) לתוצאות

אומדנים חשבונאיים קריטיים

כללי

כללי חשבונאות מקובלים מחייבים את ההנהלה להשתמש באומדנים או בהערכות לגבי עסקאות או עניינים אשר השפעותיהם הסופיות על הדוחות הכספיים אינן ניתנות לקביעה מדויקת בעת עריכת הדוחות הכספיים. אף שאומדנים או הערכות נעשים לפי מיטב שיקול הדעת, השפעותיהן הסופיות של העסקאות או העניינים האמורים עשויות להיות שונות מהאומדנים או מהערכות שנעשו לגביהם.

שינויים בשווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה

קביעת השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה בהתאם לתקן בינלאומי מספר 40, לפיו נדל"ן מוצג על פי שווי ההוגן, מתבצעת על ידי מומחי נדל"ן בלתי תלויים אשר קבעו את השווי ההוגן בהתבסס על מחיר השוק שלהם. מחיר השוק הינו השווי ההוגן (Fair value) המוחלף במועד ביצוע הערכת השווי בין קונה מרצון למוכר מרצון בעסקה שאינה בין צדדים קשורים. בקביעת השווי ההוגן נלקחו בחשבון בין היתר מיקום הנכס, מצבו הפיזי של הנכס, איכות השוכרים ותקופות השכירות. שינויים בהנחות ששימשו את מומחי הנדל"ן יכולים להביא לשינויים בשווי ההוגן, אשר נזקפים לדוח רווח והפסד ולפיכך עשויים להשפיע בצורה מהותית על תוצאות הפעילות של החברה.

גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים

דירקטוריון החברה מופקד על בקרת העל בחברה. זהות חברי הדירקטוריון מפורטת במסגרת תקנה 26 לדוח התקופתי. על הליך עריכת הדוחות הכספיים מופקדת ההנהלה הפעילה של החברה בראשות מנהל הכספים ובפיקוח מנכ"ל החברה.

טיוטת הדוחות הכספיים מועברת לעיונם של חברי הדירקטוריון מספר ימים לפני מועד כינוס ישיבת הדירקטוריון. טרום אישורם מוצגים הדוחות הכספיים בכללותם בפני דירקטוריון החברה על ידי מנכ"ל החברה או מנהל הכספים שלה. במסגרת זו נסקרים הנתונים הכספיים העיקריים המוצגים בדוחות הכספיים, שינויים עיקריים שחלו בסעיפים מהותיים וכן נסקר המידע שנכלל בביאורים לדוחות הכספיים, סוגיות מהותיות בדיווח הכספי וההערכות המהותיות ששימשו בסיס לקביעת ערכם של נתונים כספיים. לאחר שנערך דיון ומשהובהר כי הדוחות הכספיים משקפים באופן נאות את מצב עסקי החברה ואת תוצאות פעולותיה בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, מאשר הדירקטוריון את הדוחות הכספיים.

27 במאי 2008

מר יצחק סלע
מנהל כללי

מר שמואל סלבין
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור דוח הדירקטוריון

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

דוחות כספיים ביניים
לתקופה שנסתיימה ביום 31 במארס 2008
בלתי מבוקרים

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

דוחות כספיים ביניים
לתקופה שהסתיימה ביום 31 במארס 2008
בלתי מבוקרים

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>	
1	דוח סקירה
2	מאזן
3	דוח רווח והפסד
4	דוח על השינויים בהון העצמי
5-6	דוח על תזרימי המזומנים
7-17	באורים לדוחות הכספיים

לכבוד
חברי הדירקטוריון של סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
ז'בוטינסקי 7, מגדל אביב
רמת גן

**הנדון: סקירת דוחות כספיים תמציתיים ביניים בלתי מבוקרים
לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במארס 2008**

לבקשתכם, סקרנו את תמצית מאזן הביניים של סלע קפיטל נדל"ן בע"מ ליום 31 במארס 2008, את תמצית דוח הרווח וההפסד ביניים, את תמצית הדוח על השינויים בהון העצמי ואת תמצית דוח הביניים על תזרימי המזומנים לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה באותו תאריך.

סקירתנו נערכה בהתאם לנהלים שנקבעו על ידי לשכת רואי חשבון בישראל. הנהלים כללו, בין השאר: קריאת הדוחות הכספיים הנ"ל, קריאת פרוטוקולים של אסיפות בעלי המניות ושל ישיבות הדירקטוריון וועדותיו ועריכת בירורים עם האחראים לעניינים הכספיים והחשבונאים.

מאחר והסקירה שנערכה היא מצומצמת בהיקפה ואינה מהווה בדיקה בהתאם לתקני ביקורת מקובלים, אין אנו מחוויים דיעה על תמצית הדוחות הכספיים ביניים האמורים.

בביצוע סקירתנו, לא בא לידיעתנו דבר המצביע על כך, שיש צורך בשינויים מהותיים בדוחות הכספיים האמורים, כדי שיוכלו להיחשב כדוחות כספיים ביניים הערוכים בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי IAS34 "דיווח כספי לתקופות ביניים" ובהתאם לפרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל - 1970.

בריטמן אלמגור ושות'
רואי חשבון

תל-אביב, 27 במאי 2008

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
תמצית מאזנים ביניים

ליום 31 בדצמבר 2007 אלפי ש"ח	ליום 31 במארס 2008 אלפי ש"ח בלתי מבוקר
------------------------------------	---

9,684	330
-	49,363
-	101
535	909
<u>10,219</u>	<u>50,703</u>

נכסים שוטפים
מזומנים ושווי מזומנים
השקעות לזמן קצר
לקוחות
חייבים ויתרות חובה

<u>207,684</u>	<u>207,684</u>
----------------	----------------

נדל"ן להשקעה

<u>130</u>	<u>145</u>
------------	------------

רכוש קבוע

<u>218,033</u>	<u>258,532</u>
----------------	----------------

4,900	4,942
9,865	4,590
84,784	-
<u>99,549</u>	<u>9,532</u>

התחייבויות שוטפות
חלויות שוטפות של הלוואות למימון נדל"ן להשקעה
זכאים ויתרות זכות
הלוואות המירות למניות

<u>119,410</u>	<u>119,722</u>
----------------	----------------

הלוואות לזמן ארוך למימון נדל"ן להשקעה

11	13,141
1,764	118,481
(2,701)	(2,344)
<u>(926)</u>	<u>129,278</u>

הון עצמי
הון מניות
קרנות הון
יתרת הפסד
סה"כ הון עצמי (גרעון בהון)

<u>218,033</u>	<u>258,532</u>
----------------	----------------

דרור יהודה מנהל כספים	יצחק סלע מנהל כללי	שמאל סלבין יו"ר הדירקטוריון	27 במאי, 2008 מועד אישור הדוחות הכספיים
--------------------------	-----------------------	--------------------------------	---

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
תמצית דוחות רווח והפסד ביניים

<u>לתקופה של</u> <u>6 חודשים וחצי</u> <u>שנסתיימה ביום</u> <u>31 בדצמבר</u> <u>2007</u> <u>אלפי ש"ח</u>	<u>לתקופה של</u> <u>שלושה חודשים</u> <u>שנסתיימה ביום</u> <u>31 במארס</u> <u>2008</u> <u>אלפי ש"ח</u> <u>בלתי מבוקר</u>	
1,601	4,721	הכנסות מדמי שכירות ומתפעול נכסים
(825)	-	התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
<u>(25)</u>	<u>(374)</u>	הוצאות אחזקה ותפעול נכסים
751	4,347	רווח גולמי
<u>(1,723)</u>	<u>(1,048)</u>	הוצאות הנהלה וכלליות
(972)	3,299	רווח (הפסד) תפעולי
131	131	הכנסות מימון
<u>(1,860)</u>	<u>(3,073)</u>	הוצאות מימון
<u>(2,701)</u>	<u>357</u>	רווח נקי (הפסד) לתקופה
<u>(302)</u>	<u>0.10</u>	רווח (הפסד) בסיסי ומדולל למניה (בש"ח)
<u>9</u>	<u>3,530</u>	מספר המניות המשוקלל ששימש בחישוב הרווח (ההפסד) למניה (באלפים)

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
דוחות ביניים על השינויים בהון העצמי
(באלפי ש"ח)

לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במארס 2008

סך הכל	יתרת רווח (הפסד)	רכיב הוני של הלוואות המירות למניות	קרן הון בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	תקבולים על חשבון כתבי אופציה	פרמיה על מניות	הון מניות	
(926)	(2,701)	1,764	-	-	-	11	יתרה ליום 1 בינואר 2008
33,618	-	-	-	3,060	27,035	3,523	הנפקת מניות וכתבי אופציה (*) - ראה באור 4'
96,169	-	-	-	16,040	70,522	9,607	המרת הלוואות המירות למניות ולכתבי אופציה - ראה באור 4ב'
45	-	45	-	-	-	-	תקבולים המיוחסים לאופציות למניות ולרכיב הוני של הלוואות המירות למניות
15	-	-	15	-	-	-	תשלום מבוסס מניות
357	357	-	-	-	-	-	רווח נקי לתקופה
<u>129,278</u>	<u>(2,344)</u>	<u>1,809</u>	<u>15</u>	<u>19,100</u>	<u>97,557</u>	<u>13,141</u>	יתרה ליום 31 במארס 2008

(*) בניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ- 1.6 מליון ש"ח.

לתקופה של 6 חודשים וחצי שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007

סך הכל	יתרת הפסד	אופציות למניות ורכיב הוני של הלוואות המירות למניות	הון מניות	
-	-	-	-	יתרה ליום 18 ביוני 2007
11	-	-	11	הנפקת מניות
1,764	-	1,764	-	תקבולים המיוחסים לאופציות למניות ולרכיב הוני של הלוואות המירות למניות
(2,701)	(2,701)	-	-	הפסד לתקופה
<u>(926)</u>	<u>(2,701)</u>	<u>1,764</u>	<u>11</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2007

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
דוחות על תזרים המזומנים

לתקופה של 6 חודשים וחצי שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007 אלפי ש"ח	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במארס 2008 אלפי ש"ח בלתי מבוקר
---	---

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

(2,701)	357	רווח נקי (הפסד) לתקופה
2,877	3,334	התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת (נספח א')
176	3,691	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

תזרימי מזומנים לפעילות השקעה

(135)	(19)	רכישת רכוש קבוע
-	(49,322)	השקעות לזמן קצר
(200,021)	(8,063)	רכישת נדל"ן להשקעה
(200,156)	(57,404)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

124,100	-	קבלת אשראי לזמן ארוך מתאגידי בנקאיים
(136)	(139)	פרעון אשראי לזמן ארוך מתאגידי בנקאיים
85,689	10,480	קבלת הלוואות המירות למניות
11	34,018	הנפקת מניות
209,664	44,359	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

גידול (קיטון) במזומנים ושווי מזומנים

9,684	(9,354)	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
-	9,684	
9,684	330	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
נספחים לדוחות על תזרימי המזומנים

לתקופה של 6 חודשים וחצי שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007 אלפי ש"ח	לתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במארס 2008 אלפי ש"ח בלתי מבוקר

**נספח א' - התאמות הדרושות להצגת תזרימי המזומנים מפעילות
שוטפת**

הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בזרימת מזומנים:

825	-	התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
-	15	הוצאות בגין תשלומים מבוססי מניות
-	(41)	רווח מניירות ערך סחירים
346	493	שערוך הלוואות מבנקים
859	950	שערוך הלוואות המירות למניות
5	4	פחת

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:

-	(101)	גידול בלקוחות
(535)	(374)	גידול בחייבים ויתרות חובה
1,377	2,388	גידול בזכאים ויתרות זכות
<u>2,877</u>	<u>3,334</u>	

נספח ב' - פעילות שלא במזומן

8,488	-	רכישת נדל"ן להשקעה כנגד יתרת זכאים, לרבות מוסדות
-	96,169	המרת הלוואות המירות למניות
-	400	הוצאות הנפקה כנגד יתרת זכאים

נספח ג' - מידע נוסף

78	77	ריבית ששולמה
<u>131</u>	<u>90</u>	ריבית שהתקבלה

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
באורים לדוחות הכספיים

באור 1 - כללי

א. תיאור כללי של החברה ופעילותה:

החברה הינה קרן השקעות במקרקעין ("REIT").

החברה הוקמה ביום 18 ביוני 2007, במטרה להיות קרן השקעות במקרקעין בהתאם להוראות חלק ד' פרק שני לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], התשכ"א-1961 (להלן: "הפקודה"). קרן השקעות במקרקעין הינה גוף שמטרתו העיקרית הינה החזקה וניהול נדל"ן מניב, דהיינו בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, מבני תעשייה, דירות מגורים להשכרה וכדומה. מטרה נוספת של קרן השקעות במקרקעין הינה לאפשר למשקיעים להשתתף, באופן לא ישיר, בפרויקטים מניבים בהם משקיעה הקרן, תוך פיזור הסיכונים הכרוכים בהשקעה בנכסים מניבים. קרן השקעות במקרקעין זכאית להטבות מיסוי ייחודיות בתנאי שהיא עומדת בתנאים המפורטים בפקודה. בעלי המניות בקרן השקעות במקרקעין נהנים אף הם מהטבות מס מסויימות.

בהתאם לסעיף 3א64 לפקודה חברה אשר מתקיימים בה כל התנאים המפורטים בסעיף 3א64(א) נחשבת קרן השקעות במקרקעין. החברה קיבלה אישור מקדמי מרשויות המס לפיו על החברה למלא אחר כל התנאים הקבועים בסעיף 3א64(א) לפקודה, מיד לאחר שמניותיה ירשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "הבורסה") וזאת לא יאוחר מיום 17 ביוני 2008. למועד עריכת הדוחות הכספיים, החברה עומדת בתנאים ובמגבלות המפורטים בסעיף 3א64(א) לפקודה והיא זכאית למעמד של קרן השקעות במקרקעין.

במסגרת פעילותה העסקית תיזום החברה רכישת נכסים מניבים והשכרתם לאורך זמן.

ב. ביחס להנפקת ניירות הערך של החברה לפי תשקיף בחודש מארס 2008, בבורסה לניירות ערך בתל-אביב – ראה באור 4'א' להלן.

ג. הגדרות:

החברה	- סלע קפיטל נדל"ן בע"מ.
חברת הניהול	- סלע קפיטל אינווסטמנט בע"מ, אשר התקשרה עם החברה בהסכם לצורך מתן שירותי ניהול (ראה באור 9.א(1) לדוחות הכספיים לשנת 2007).
צדדים קשורים	- כהגדרתם ב- IAS 24.
בעלי עניין	- כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993.
בעלי שליטה	- כהגדרתם בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968, על תקנותיו.
מדד	- מדד המחירים לצרכן, כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
דולר	- דולר של ארה"ב.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

(1) הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS)

הדוחות הכספיים התמציתיים ביניים (להלן-"דוחות ביניים") של החברה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והבהרות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB), כמתחייב לצורך עריכת דוחות כספיים לתקופות ביניים בהתאם לתקן בינלאומי IAS 34, "דיווח כספי לתקופות ביניים" (להלן-"IAS 34"). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בתמצית דוחות כספיים ביניים אלה.

יש לעיין בדוחות תמציתיים אלה בהקשר לדוחות הכספיים השנתיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2007 ולתקופה של 6 חודשים וחצי שנסתיימה באותו תאריך ולביאורים אשר נלוו אליהם.

(2) אימוץ לראשונה של תקני דיווח כספי בינלאומיים

בהתאם להוראות תקן חשבונאות מספר 29 של המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות, "אימוץ תקני דיווח כספי בינלאומיים" (להלן-"תקן 29"), החל מיום 1 בינואר 2008 מיישמת החברה את תקני הדיווח הכספי הבינלאומיים והבהרות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB).

לאור זאת, דוחות ביניים אלה ליום 31 במארס 2008 ולתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה באותו מועד ערוכים בהתאם לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים והבהרות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB), כמתחייב לצורך עריכת דוחות כספיים לתקופות ביניים.

בדוחות הביניים יישמה החברה באופן רטרואקטיבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות את תקני ה-IFRS שפורסמו עד למועד עריכת הדוחות הכספיים ביניים, ואשר צפויים להיות בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2008.

לפני אימוץ תקני IFRS, ערכה החברה את דוחותיה הכספיים לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל. הדוחות הכספיים השנתיים האחרונים של החברה לפי כללי חשבונאות מקובלים בישראל נערכו ליום 31 בדצמבר, 2007 ולתקופה של 6 חודשים וחצי שהסתיימה באותו תאריך. מאחר והדוחות האמורים לא כללו הבדלים מהותיים לעומת תקני ה-IFRS, לא נדרשה החברה להציג מחדש את דוחותיה הכספיים.

ב. הדוחות הכספיים ביניים ערוכים בהתאם להוראות פרק ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, למעט תקנות אשר אינן מאפשרות את יישום תקני ה-IFRS, או את המותר על פיהם.

ג. בסיס לעריכת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים נערכו על בסיס העלות ההיסטורית, למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים הנמדדים לפי שוויים ההוגן: מכשירים פיננסיים שנמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נדל"ן להשקעה ומכשירים פיננסיים מורכבים.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ד. מטבע פעילות ומטבע דיווח

(1) מטבע הפעילות ומטבע הדיווח

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים בש"ח שהוא המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת (להלן – "מטבע הפעילות"). הדוחות הכספיים של החברה מוצגים בש"ח.

(2) תרגום עסקאות שאינן במטבע הפעילות

בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, עסקאות שבוצעו במטבעות השונים ממטבע הפעילות של החברה (להלן – "מטבע חוץ") נרשמות לפי שערי חליפין שבתוקף במועדי העסקאות. בכל מועד מאזן, פריטים כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף לאותו מועד; פריטים לא-כספיים הנמדדים במונחי עלות היסטורית מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף במועד ביצוע העסקה בקשר לפריט הלא-כספי.

ה. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או חלק ממבנה, או שניהם) המוחזק על ידי החברה לצורך הפקת דמי שכירות או לצורך עליית ערך הונתי, או שניהם, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

הנדל"ן להשקעה של החברה כולל מבנים וקרקעות המצויים בבעלות וכן זכויות בנדל"ן המוחזקות על ידי החברה בחכירה תפעולית אשר היו מקיימות אחרת את ההגדרה של נדל"ן להשקעה. נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות הכוללת את עלויות העסקה. בתקופות העוקבות להכרה הראשונית, נמדד הנדל"ן להשקעה בשווי ההוגן למועד המאזן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נכללים בדוח רווח והפסד בתקופה בה הם נבעו בסעיף "התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה".

ו. ירידת ערך נכסים מוחשיים

החברה בוחנת בכל תאריך מאזן את הסכום בר-ההשבה של נכסיה כל אימת שקיימים סימנים, המצביעים על אפשרות של ירידת ערך של נכסים אלה. מקום בו עולה ערכו של נכס בספרים על הסכום בר-ההשבה שלו, מכירה החברה בהפסד מירידת ערך הנכס בגובה ההפרש שבין ערכו של הנכס בספרים וסכום בר ההשבה שלו. סכום בר ההשבה של נכס הינו הגבוה מבין מחיר המכירה, נטו של הנכס ושווי השימוש בו. האחרון מחושב לפי הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע משימוש מתמשך בנכס ומימושו בתום תקופת החיים השימושיים שלו.

הפסד מירידת ערך שהוכר בעבר, מבוטל רק כאשר חל שינוי באומדנים ששימשו בקביעת סכום בר ההשבה, מהמועד בו הוכר ההפסד האחרון מירידת ערך. במקרה כזה, הערך בספרים לאחר הביטול אינו עולה על הערך בספרים שהיה נקבע לנכס אילו לא היה נרשם הפסד מירידת ערך בשנים קודמות.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. נכסים פיננסיים

(1) כללי

נכסים פיננסיים מוכרים במאזן החברה כאשר החברה הופכת להיות צד לתנאים החוזיים של המכשיר. מקום שרכישה או מכירה של השקעה הינם תחת חוזה שתנאיו דורשים העברת ההשקעה במסגרת הזמן המקובלת על ידי השוק המתייחס, ההשקעה מוכרת או נגרעת במועד המסחר (המועד בו החברה התחייבה לרכוש או למכור נכס).

השקעות בנכסים פיננסיים מוכרות לראשונה לפי העלות הכוללת עלויות עסקה, למעט אותם נכסים פיננסיים המסווגים בקטגוריית שווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר עלויות הנלוות לרכישתם נזקפות לדוח הרווח והפסד.

נכסים פיננסיים מסווגים לקטגוריות המפורטות להלן. הסיווג לקטגוריות אלו תלוי בטבעו ובמטרת החזקתו של הנכס הפיננסי המוחזק והוא נקבע במועד ההכרה הראשוני של הנכס הפיננסי:

- נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד; וכן
- הלוואות וחייבים.

(2) נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד

נכסים פיננסיים מסווגים כ"נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד" כאשר אותם נכסים מוחזקים לצורכי מסחר או כאשר הם יועדו כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד. נכס פיננסי מסווג כמוחזק למטרות מסחר, אם:

- הוא נרכש בעיקרו למטרת מכירה בעתיד הקרוב; או
- הוא מהווה חלק מתיק של מכשירים פיננסיים מזוהים, המנוהלים יחד על-ידי החברה ושיש לו דפוס מעשי מוכח של פעילות לצורך הפקת רווחים בזמן הקצר.

נכס פיננסי בשווי הוגן דרך רווח והפסד מוצג בשווי הוגן. כל רווח או הפסד הנובע משינויים בשווי ההוגן מוכר בדוח רווח והפסד בתקופה בה התרחש השינוי. הרווח או ההפסד נטו המוכר ברווח והפסד מגלם בתוכו כל דיבידנד או ריבית שנצמחו בגין הנכס הפיננסי.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ז. נכסים פיננסיים (המשך)

(3) הלוואות וחייבים

לקוחות, פיקדונות, הלוואות וחייבים אחרים עם תשלומים קבועים או הניתנים לקביעה שאין להם ציטוט בשוק פעיל, מסווגים כהלוואות וחייבים. הלוואות וחייבים נמדדים בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית בניכוי ירידת ערך, אם ישנה כזו. הכנסות ריבית מוכרות בשיטת הריבית האפקטיבית, למעט בגין חייבים לזמן קצר כאשר סכומי הריבית בהם יש להכיר אינם מהותיים.

(4) ירידת ערך של נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים, למעט כאלה המסווגים כנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך דווח והפסד, נבחנים בכל תאריך מאזן לצורך זיהוי קיומם של סימנים לירידת ערך. ירידת ערך כאמור מתהווה כאשר יש ראיות אובייקטיביות לכך שכתוצאה מאירוע אחד, או יותר שהתרחש לאחר מועד ההכרה הראשונית בנכס הפיננסי, הושפעו לרעה תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים של ההשקעה.

ח. התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים שהונפקו על-ידי הקבוצה

(1) סיווג כהתחייבות פיננסית או כמכשיר הוני

מכשירים פיננסיים לא נגזרים מסווגים כהתחייבות פיננסית או כמכשיר הוני, בהתאם למהות ההסדרים החוזיים שבבסיסם.

מכשיר הוני הוא כל חוזה המעיד על זכות שייר בנכסי הקבוצה לאחר הפחתת כל התחייבויותיה. מכשירים הוניים שהונפקו על ידי החברה נרשמים לפי תמורת הנפקתם בניכוי הוצאות המתיחסות במישרין להנפקת מכשירים אלה.

התחייבויות פיננסיות מוצגות ונמדדות בהתאם לסיווג של התחייבויות פיננסיות אחרות, כמפורט בסעיף (4) להלן.

לעניין פרסום תיקון IAS 32, מכשירים פיננסיים: הצגה, ו-IAS 1: הצגת דוחות כספיים ראה באור 2'ד. להלן.

(2) הלוואות המירות למניות החברה

הלוואות המירות למניות החברה, הכוללות רכיב של המרה כפויה בעת הנפקת ניירות ערך לציבור ואשר תשלומי הקרן בגינם אינם צמודים למטבע חוץ, או למדד המחירים לצרכן מהווים מכשיר פיננסי מורכב, אשר מופרד לרכיב התחייבותי ורכיב הוני. הערך של רכיב ההתחייבות נקבע על ידי מדידת השווי ההוגן של התחייבות דומה שאין לה רכיב הוני. הערך של הרכיב ההוני נקבע כשארית ונזקף להון העצמי.

(3) כתבי אופציה לרכישת מניות החברה

תקבולים בגין הנפקת כתבי אופציה לרכישת מניות החברה, המקנים למחזיק בהן זכות לרכוש מספר קבוע של מניות רגילות בתמורה לסכום קבוע של מזומן, מוצגים במסגרת ההון העצמי במסגרת "תקבולים על חשבון כתבי אופציה".

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. התחייבויות פיננסיות ומכשירים הוניים שהונפקו על-ידי הקבוצה (המשך)

(4) התחייבויות פיננסיות אחרות

התחייבויות פיננסיות אחרות מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה הראשונית התחייבויות פיננסיות אחרות נמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחישוב העלות המופחתת של התחייבות פיננסית ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני התקופה הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור שמנכה באופן מדויק את הזרם החזוי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של ההתחייבות הפיננסית לערכה הפנקסני, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

לעניין הטיפול בהתחייבויות פיננסיות אחרות הצמודות למדד המחירים לצרכן ראה סעיף (6) להלן.

(5) פיצול תמורה מהנפקת חבילה של ניירות ערך

התמורה המתקבלת מהנפקת חבילה של ניירות ערך מיוחסת למרכיבי החבילה השונים. כאשר מונפקים במסגרת חבילת ניירות ערך מספר מכשירים הוניים, מיוחסת תמורת החבילה לפי שוויים ההוגן היחסי. השווי ההוגן של כל אחד ממרכיבי החבילה הנמדד בשווי הוגן כאמור, נקבע בהתבסס על מחירי השוק של ניירות הערך בסמוך לאחר הנפקתם. עלויות ההנפקה מוקצות בין כל אחד ממרכיביה באופן יחסי לשווי שנקבע לכל רכיב שהונפק. עלויות הנפקה שהוקצו למכשירים הוניים מוצגות בניכוי מההון העצמי.

(6) התחייבויות פיננסיות הצמודות למדד המחירים לצרכן

לחברה התחייבויות פיננסיות הצמודות למדד המחירים לצרכן (להלן - המדד) שאינן נמדדות לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד. בגין התחייבויות אלה החברה קובעת את שיעור הריבית האפקטיבי כשיעור ריאלי בתוספת הפרשי הצמדה על פי השינויים במדד שהיו בפועל עד לתאריך המאזן. זוהי גם הגישה שהייתה נהוגה בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים בישראל.

למועד המאזן לחברה התחייבויות פיננסיות צמודות מדד כאמור בסך כולל של כ- 125 מליון ש"ח.

קיימת פרשנות אחרת לתקני IFRS אשר לפיה שיעור הריבית האפקטיבי בגין התחייבויות כאלה צריך לכלול את האינפלציה הצפויה עד לתאריכי הפירעון הרלבנטיים (במקום צבירת הריבית הריאלית בתוספת הפרשי הצמדה על פי השינויים במדד שהיו בפועל עד לתאריך המאזן).

הרוב המכריע של הלוואות והסדרי מימון לטווח בינוני וארוך בישראל הינו צמוד למדד. לפיכך, המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות מגיש בקשה לוועדה הבינלאומית לפרשנויות בדיווח כספי (IFRIC) להבהיר את השיטה שיש ליישם במדידת שיעור הריבית האפקטיבי של התחייבויות כאלה בהתאם לתקני IFRS. לא ניתן לחזות באופן מהימן את תשובת הוועדה הבינלאומית בעניין זה ואת השלכותיה. אם יעלה מתשובת הוועדה הבינלאומית כי השיטה הנהוגה בישראל אשר יושמה בדוחות כספיים אלה אינה ראויה בהתאם לתקני IFRS, יהיה על החברה לשנות את אופן המדידה של התחייבויות כאלה ויתכן שיהיה עליה לעשות זאת בדרך של הצגה מחדש של דוחותיה הכספיים. בנסיבות הקיימות, אין בידי החברה אפשרות לאמוד באופן מהימן את ההשפעה האפשרית על דוחותיה הכספיים במקרה כזה.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ט. הכרה בהכנסה

הכנסות מדמי שכירות וניהול נכסי נדל"ן להשקעה נזקפות לדוח רווח והפסד עם הצטברותן על פני תקופת השכירות. בחוזי שכירות בהם דמי השכירות עולים בשיעור קבוע לאורך תקופת השכירות, נזקפת השפעת העלייה הקבועה בדמי השכירות לדוח רווח והפסד באופן שווה לאורך כל תקופת השכירות.

ההכנסות נזקפות בדוחות הכספיים כל עוד גבייתן מוערכת כצפויה במועד ההכרה בהן וכאשר סכום ההכנסות ניתן למדדה באופן מהימן.

י. תשלומים מבוססי מניות

תשלומים מבוססי מניות לנותני שירותים בגין שירותים מקצועיים, המסולקים במכשירים הוניים של החברה נמדדים בשווים ההוגן במועד ההענקה. החברה מודדת במועד ההענקה את השווי ההוגן של המכשירים הוניים המוענקים על ידי שימוש במודל בלק אנד שולס. כאשר המכשירים הוניים המוענקים אינם מבשילים עד אשר אותם נותני שירותים משלימים תקופת שירות מוגדרת, החברה מכירה בהסדרי התשלום מבוססי המניות בדוחות הכספיים על פני תקופת ההבשלה כנגד גידול בהון העצמי, תחת סעיף "קרן הון בגין תשלום מבוסס מניות".

לעניין פרסום תיקון IFRS 2, תשלום מבוסס מניות – תנאי הבשלה וביטולים ראה באור 2 יד' להלן.

יא. מסים על הכנסה

החברה יוצרת מסים שוטפים ומסים נדחים לפי שיעור המס על הרווחים הלא מחולקים של החברה. הטבת המס הנובעת משרשור המס לבעלי המניות תשוקף בעת הכרזת הדיבידנד. למידע נוסף בדבר משטר המס של קרנות ריט ראה באור 16 לדוחות השנתיים ליום 31 בדצמבר 2007.

החברה מבצעת יחוס מיסים בגין הפרשים זמניים בין ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים לבין בסיס המס שלהם ובגין הפסדים לצרכי מס, שמימושם צפוי. המיסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי המס הצפויים בעת מימושם, כפי שהם ידועים במועד המאזן.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י.ב. רווח למניה

החברה מחשבת את סכומי הרווח הבסיסי למניה לגבי רווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות של החברה על ידי חלוקת רווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות של החברה, בממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך תקופת הדיווח. לצורך חישוב הרווח המדולל למניה מתאמת החברה את הרווח או הפסד, המיוחס לבעלי המניות הרגילות, ואת הממוצע המשוקלל של מספר המניות הקיימות במחזור, בגין ההשפעות של כל המניות הפוטנציאליות המדללות.

י.ג. שערי חליפין ובסיס ההצמדה

(א) יתרות במטבע חוץ, או הצמודות אליו, נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים ליום המאזן.

(ב) יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן נכללות בהתאם למדד הידוע האחרון בתאריך המאזן או למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח, בהתאם לתנאי העיסקה.

(ג) להלן נתוני מדד המחירים לצרכן ושער החליפין של הדולר:

שער החליפין היציג של הדולר (ש"ח ל- 1 דולר)	מדד בישראל		<u>תאריך הדוחות הכספיים</u>
	מדד ידוע נקודות	מדד בגין נקודות	
3.553	102.3	102.6	31 במארס 2008
3.846	101.9	102.5	31 בדצמבר 2007
<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>שיעור השינוי לתקופה של:</u>
(7.6)	0.4	0.1	שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 במארס 2008
(9.5)	2.5	2.4	שישה חודשים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2007

(ד) הפרשי שער והפרשי הצמדה נזקפים לרווח והפסד עם התהוותם.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ
באורים לדוחות הכספיים

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י.ד. תקני דיווח כספי חדשים והבהרות שפורסמו אשר טרם נכנסו לתוקף

IAS 1 (מתוקן) - "הצגת דוחות כספיים"

התקן קובע את ההצגה הנדרשת בדוחות הכספיים, ומפרט מסגרת כללית למבנה דוח כספי ותוכן מינימלי, אשר יש לכלול במסגרת הדוח. במסגרת התיקון לתקן זה, בוצעו שינויים למתכונת ההצגה הקיימת של הדוחות הכספיים, וכן הורחבו דרישות ההצגה והגילוי לדוחות הכספיים, ובכלל זה הצגת דוח נוסף במסגרת הדוחות הכספיים בשם "דוח על רווח מקיף", והוספת מאזן לתחילת התקופה המוקדמת ביותר המוצגת בדוחות הכספיים במקרים של שינוי מדיניות חשבונאית בדרך של יישום למפרע, במקרים של הצגה מחדש ובמקרים של סיווג מחדש.

התקן יחול לגבי תקופות דיווח המתחילות ביום 1 בינואר 2009. התקן מאפשר יישום מוקדם.

הנהלת החברה מעריכה כי השפעת יישום התקן על הדוחות הכספיים של החברה לא תהיה מהותית.

תיקון IFRS 2, תשלום מבוסס מניות – תנאי הבשלה וביטולים

התיקון לתקן קובע באילו תנאי הבשלה יש להתחשב במדידת השווי ההוגן במועד ההענקה של תשלום מבוסס מניות ומסביר את הטיפול החשבונאי במכשירים ללא תנאי הבשלה וביטולים. הוראות התיקון יחולו לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009. יישום מוקדם אפשרי.

הנהלת החברה מעריכה כי ליישום ההבהרה לא תהיה כל השפעה על הדוחות הכספיים של החברה.

תיקון IAS 32, מכשירים פיננסיים : הצגה, ו-1 IAS, הצגת דוחות כספיים

התיקון ל-32 IAS משנה את הגדרת התחייבות פיננסית, נכס פיננסי ומכשיר הוני, וקובע כי מכשירים פיננסיים מסוימים, הניתנים למימוש בידי המחזיק בהם יסווגו כמכשירים הוניים.

הוראות התיקון יחולו לגבי תקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2009. יישום מוקדם מותר.

הנהלת החברה מעריכה כי השפעת יישום ההבהרה על הדוחות הכספיים של החברה לא תהיה מהותית.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ באורים לדוחות הכספיים

באור 3 - שיקולי דעת חשבונאיים קריטיים ומקורות מפתח לאומדני אי וודאות

א. כללי

ביישום המדיניות החשבונאית של החברה, המתוארת בביאור 2 לעיל, נדרשת הנהלת החברה, במקרים מסוימים, להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב בנוגע לאומדנים והנחות בקשר לערכם הפנקסי של נכסים והתחייבויות שאינם בהכרח בנמצא ממקורות אחרים. האומדנים וההנחות הקשורות, מבוססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים הנחשבים כרלוונטיים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

האומדנים וההנחות שבבסיסם, נבחנים בידי ההנהלה באופן שוטף. שינויים לאומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

ב. מקורות מפתח לאומדני אי וודאות

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

כאמור בביאור 2ה', הנדל"ן להשקעה של החברה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך המאזן, כאשר שינויים בשווי הוגן נזקפים לדוח רווח והפסד כהכנסות או כהוצאות.

לצורך קביעת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת הנהלת החברה, בעיקר, על הערכות שווי המבוצעות על ידי שמאי מקרקעין חיצוני בלתי תלוי בעל ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי הוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, בעיקר היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שווי הוגן. בקביעת השווי הוגן נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, איכות השוכרים ואיתנותם, תקופות השכירות, מחירי שכירות לנכסים דומים, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ועלויות תפעולו. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלה, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי הוגן של הנכס כפי שאומדת אותו הנהלת החברה.

החברה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי הוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי הוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי הוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על נכסיה, התחייבויותיה ותוצאות פעולותיה של החברה. הערך הפנקסי של נכסי הנדל"ן להשקעה הנמדדים בשווי הוגן ליום 31 במארס 2008 וליום 31 בדצמבר 2007 מסתכם לסך של כ- 207.7 מליון ש"ח.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ באורים לדוחות הכספיים

באור 4 - אירועים מהותיים בתקופת החשבון ולאחריו

א. בחודש מארס 2008, הנפיקה החברה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב, לפי תשקיף, חבילה הכוללת 3,523,400 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, 669,446 כתבי אופציה (סדרה 1) ו- 669,446 כתבי אופציה (סדרה 2). התמורה שגייסה החברה הסתכמה לכ- 33.6 מליון ש"ח (נטו לאחר הוצאות הנפקה בסך של כ- 1.6 מליון ש"ח). התמורה כאמור יוחסה למרכיבי החבילה לפי שווים ההוגן, אשר נקבע בהתבסס על מחירי השוק של אותם מרכיבים בסמוך למועד תחילת המסחר בהם, בסך של כ- 30.6 מליון ש"ח ו- 3.1 מליון ש"ח להון מניות (כולל פרמיה על מניות) ולתקבולים על חשבון כתבי אופציה, בהתאמה.

כל כתב אופציה (סדרה 1) ניתן למימוש למניה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה עד ליום 10 במארס 2010, תמורת תוספת מימוש לא צמודה בסך 10.5 ש"ח. כל כתב אופציה (סדרה 2) ניתן למימוש למניה אחת בת 1 ש"ח ערך נקוב של החברה עד ליום 10 במארס 2011, תמורת תוספת מימוש לא צמודה בסך 11 ש"ח. תוספת המימוש תותאם, בין היתר, בגין חלוקת דיבידנד שתבצע החברה.

ב. בסמוך למועד השלמת ההנפקה לציבור, בחודש מארס 2008 כאמור לעיל, הומרו הלוואות המירות למניות בסך כולל של 96.18 מליון ש"ח, אשר העמידו מספר משקיעים לטובת החברה (מתוכם סך של 10.5 מליון ש"ח הלוואות המירות שהועמדו לחברה בתקופת החשבון) ל- 9,618,000 מניות רגילות של החברה. כמו-כן, הוקצו לכל משקיע (פרט לשלושה בעלי עניין אשר ויתרו על זכותם לקבלת סך כולל של 360,000 אופציות) אופציות לרכישת מניות רגילות של החברה בכמות כוללת השווה ל- 80% מכמות המניות שהוקצו לו בגין השקעתו. במסגרת זו הוקצו למשקיעים 3,667,200 כתבי אופציה (סדרה 1) ו- 3,667,200 כתבי אופציה (סדרה 2). תנאי המימוש של כתבי האופציה האמורים זהים לתנאי המימוש שנקבעו במסגרת ההנפקה לציבור, כמפורט בסעיף א' לעיל.

ג. בחודש מארס 2008 וכתוצאה מהמרת הלוואות ההמירות אשר העמידו המשקיעים כמפורט בסעיף ב' לעיל ומכח הסכם הניהול בו התקשרה החברה עם חברת הניהול, כמפורט בבאור 9א' (1) לדוחות הכספיים לשנת 2007, העניקה החברה לחברת הניהול זכות לא רשומה לרכישת 48,090 חבילות (הכוללות כל אחת מהן 10 מניות רגילות, 4 כתבי אופציה (סדרה 1) ו-4 כתבי אופציה (סדרה 2)) הניתנות למימוש בפעם אחת או בחלקים במהלך תקופה בת שבע שנים שתחילתה במועד רישום מניות החברה למסחר בבורסה, בתמורה לסך של 100 ש"ח (צמוד מדד) לכל חבילה. כמו-כן, במסגרת הנפקת ניירות הערך של החברה בבורסה לניירות ערך על פי תשקיף, העניקה החברה לחברת הניהול זכות לא רשומה לרכישת 1,762 חבילות (הכוללות כל אחת מהן 100 מניות, 19 כתבי אופציה (סדרה 1) ו- 19 כתבי אופציה (סדרה 2)) בתנאים זהים ובתמורה לסך של 1,000 ש"ח (צמוד מדד) לכל חבילה. בחודש מאי 2008 נקבע, כי הזכויות האמורות אשר הופקדו בידי נאמן בחודש מארס 2008 לצורך קיום הוראות החסימה של הבורסה לניירות ערך וכן ניירות הערך שייבעו מהן, ישוחררו בשני חלקים שווים, בתום 4 שנים ובתום 7 שנים, בכפוף לקיום הסכם הניהול. בהתאם לחוות דעת כלכלית שקבלה החברה, הערך הריאלי של הזכויות האמורות הינו כ- 2.4 מיליון ש"ח.

ד. בחודש פברואר 2008 ובמסגרת פרסום תשקיף להנפקת ניירות הערך של החברה, התקשרה החברה עם מספר חתמים (חלקם בעלי עניין בחברה) בהסכם חיתום, שבו התחייבה החברה לשפותם בשל חבות שתוטל עליהם, ככל שתוטל, לטובת אדם או גוף אחר על פי פסק דין, מחמת שהיה בתשקיף פרט מטעה כהגדרתו בחוק ניירות ערך וכן בגין הוצאות, כפי שנקבע בהסכם החיתום. סכום השיפוי יהיה עד לסך השווה לתמורת ההנפקה ולא יותר מסכום השווה ל- 25% מהונה העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים האחרונים בעת הדרישה לשיפוי.