



אינטרגאמא חברה להשקעות בע"מ

דוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30.6.2009

תוכן עינים

- עדכון לתיאור עסקי החברה
- דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה
- דוחות כספיים מסוקרים

תאריך המאזן: 30/06/2009

תאריך הדו"ח: 27/08/2009

עדכון לפרק תיאור עסקי החברה שנכלל בדוח התקופתי לשנת 2008

בהתאם לתקנה 39א' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, יובאו להלן פרטים בדבר שינויים או חידושים מהותיים אשר אירעו בעסקי החברה מאז פרסום הדוח התקופתי של החברה לשנת 2008 (להלן: "הדוח התקופתי"), בכל עניין שיש לתארו בדוח התקופתי. העדכון נערך בהנחה שבפני קוראו מצוי הדוח התקופתי.

1. סעיף 3.1 בדוח התקופתי - חטיבת התקשורת התשתיות

ביום 30.6.2009 השלימה רפק, באמצעות חברה בשליטתה, בשמה במועד השלמת העסקה, טרנס מערכות ביטחון וטכנולוגיות בע"מ (להלן: "טרנס"), עסקה לרכישת מוניטין חברת סולגוד תקשורת ופעילותה, לרבות חברות הבת בבעלות מלאה של סולגוד תקשורת, גלקסי תקשורת בע"מ וסולגוד תעשיות בע"מ (יחדיו, להלן: "קבוצת סולגוד"), וכן הוסכם, בין היתר, כי בשלב זה אחזקות סולגוד במניות חברת סופרלינק (ישראל) בע"מ (להלן: "סופר לינק") המקנות 50% בהון ובהצבעה בסופר לינק וכן אחד מהסכמי הספקים של סולגוד (להלן, ביחד: "הנכסים המותנים") לא יועברו/ יוסבו לטרנס, וניתנה לטרנס אופציה להודיעה על רצונה בקבלת הנכסים המותנים (או מי מהם) לרבות ההתחייבויות הכרוכות בהם, ללא תשלום נוסף, עד ליום 31.8.2009. כמו כן, במסגרת העסקה קיבלה על עצמה טרנס, לפי בחירתה ושיקול דעתה, התחייבויות וחובות מסוימים של קבוצת סולגוד כלפי הספקים המועברים ובקשר עם הנכסים הנרכשים.

בתמורה לנכסים הנרכשים, שולמה לקופת הכינוס תמורה ראשונית בסך של 17 מיליון ש"ח ברוטו, בקיזוז מימון הביניים שהועמד על ידי רפק לסולגוד תקשורת עד לאותו מועד בסך כולל של 7 מיליון ש"ח. לפיכך התמורה הראשונית ששולמה בפועל עמדה על סך של 10 מיליון ש"ח (להלן: "התמורה הראשונית");

כמו כן, תשלום תמורה נוספת, המותנית ברווחים שינבעו מהנכסים הנרכשים במהלך תקופה בת 10 שנים (החל מהשנה השלישית לאחר השלמת העסקה), בשיעור השווה ל- 25% מה- EBITDA השנתית (רווח לפני תשלומי ריבית, מס ופחת) המיוחסת לנכסים הנרכשים בכל שנה נתונה, אשר עולה על סך של 3 (שלושה) מיליון ש"ח. בנוסף הוסכם כי מתשלומי התמורה המותנית כאמור, ינוכו סכומי EBITDA שליליים המיוחסים לנכסים הנרכשים, ככל שיהיו כאלה, בשנה נתונה במהלך התקופה הנ"ל.

כאמור לעיל, ביום 30.6.2009, לאחר שהתקיימו התנאים המתלים להשלמת העסקה, הושלמה העסקה ושולם סכום התמורה הראשונית.

2. סעיף 8.1.2 בדוח התקופתי - תחום התקשורת - תיאור התחום והתפתחות עסקיו

למועד דוח זה הון המניות המונפק של אראר סאט הינו 17,306,783 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כל אחת, כאשר דלתה הנדסה מחזיקה באמצעות חברות בת (דלתה ואינטרגאמא סחר בינלאומי מיסודה של החברה), כ- 37.89% מהון המניות המונפק של אר.אר. סאט.

3. סעיף 8.2.1 בדוח התקופתי - תחום התקשורת - חלוקת דיבידנדים

ביום 23.4.2009 חילקה רפק לבעלי מניותיה דיבידנד בסך כולל של כ- 4,800 אלפי ש"ח, כאשר חלקה של החברה בדיבידנד הסתכם בסך של כ- 3,565 אלפי ש"ח. ביום 11.6.2009 חילקה רפק לבעלי מניותיה דיבידנד בסך כולל של 1,800 אלפי ש"ח, כאשר חלקה של החברה בדיבידנד הסתכם בסך של כ- 1,363 אלפי ש"ח.

4. סעיף 8.4.4.1 בדוח התקופתי - תחום התקשורת - חלוקת דיבידנדים

ביום 23.4.2009 חילקה אראר סאט לבעלי מניותיה דיבידנד בסך כולל של 22,600 אלפי ש"ח, כאשר חלקה של דלתה הנדסה בדיבידנד הסתכם בסך של כ- 8,511 אלפי ש"ח. ביום 2.8.2009 אישר דירקטוריון אראר סאט חלוקת דיבידנד בשיעור של 0.17 סנט ארה"ב למניה ובסך הכל בסכום של 3 מיליון דולר ארה"ב, אשר צפוי להיות משולם ביום 2.9.2009.

5. סעיף 8.4.11 בדוח התקופתי - תחום התקשורת - צבר הזמנות

צבר ההזמנות של אראר סאט ליום 30.6.2009 הסתכם בכ- 170 מיליון דולר ארה"ב, יחד עם זאת כ- 15% מההסכמים מאפשרים את סיום ההתקשרות בהתראה קצרה יחסית (בדרך כלל עם התראה מוקדמת של 30 עד 120 יום או תשלום פיצוי בעבור חודש עד 6 חודשים של שירותים). לא ניתן לשלול את האפשרות על פיה חוזים מסוימים יסתיימו כתוצאה ממהלך עסקים שוטף או כוחות שוק אחרים, דוגמת מצב הכלכלה העולמי. לפיכך, אין בטחון מלא, כי הסכומים דלעיל יתקבלו בפועל בידי אר.אר. סאט.

6. סעיף 8.4.26 בדוח התקופתי - תחום התקשורת - תחזיות אחרות והערכות לגבי

עסקי אר.אר. סאט

אראר סאט הודיעה ביום 3.8.2009, בין היתר, כי היא צופה, נכון למועד ההודעה, שהכנסותיה ברבעון השלישי של 2009 יהיו בין 23.8 מיליון דולר ארה"ב ל- 24.4 מיליון דולר ארה"ב, וכי הכנסותיה בשנת 2009 כולה יהיו בין 95 מיליון דולר ארה"ב ל- 100 מיליון דולר ארה"ב. הודעה זו היא בגדר מידע צופה פני עתיד אשר עלול שלא להתממש עקב שינוי לרעה במצב עסקיה של אראר סאט ו/או במצב הכלכלי העולמי

ו/או בתנאי השוק ו /או עקב התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון לה ם חשופה החברה.

7. לסעיף 8.4 בדוח התקופתי - תחום התקשורת - פרטים נוספים בקשר עם סולגוד

והפעילות הנרכשת

1.7 **תחומי פעילות** – ביום 30.6.2009 הושלמה עסקת רכישת פעילותה של קבוצת סולגוד על ידי חברת הבת של רפק , טרנס. בהמשך להשלמת העסקה שונה שמה של טרנס ל- "סולגוד תקשורת החדשה 2009 בע"מ". להלן פרטים בקשר עם קבוצת סולגוד והפעילות הנרכשת כפי שהתנהלה עד למועד השלמת העסקה.

קבוצת סולגוד עסקה בישראל בשני תחומים עיקריים : הראשון הינו הפצה של מכשירים סולאריים חכמים משולבי מחשבי כף יד תחת המותג MWG, המופעלים ע"י מערכות הפעלה של מ יקרוסופט, מכשירים סולאריים מוקשחים עם יכולות "דיבור בלחיצה" (PTT) תחת המותג SONIM ומגוון טלפונים סולאריים. בנוסף סולגוד הינה המשווקת הבלעדית בישראל של JABRA למוצרים נלווים למכשירים סולאריים . התחום השני הינו הפצה של תקשורת קול ונתונים באמצעות מוצרי IP OFFICE מתוצרת AVAYA לשוק העסקי, ומגוון מרכזיות מתקדמות של SIEMENS לעסקים קטנים וגדולים כאחד.

בנוסף מפיצה סולגוד מוצרי טלפוניה למגזר הפרטי והעסקי . לסולגוד מפעל תיקונים ומיחזור של מכשירים סולאריים, הממוקם בשדרות, המעניק שירותים כאמור למוצרים המשווקים הן על ידי קבוצת סולגוד והן על ידי מפיצים אחרים ומפעילי תקשורת סולאריים.

לסולגוד שתי פעילויות נוספות : הראשונה, פעילות הכוללת חידוש ותיקון מוצרי סולאר, אשר נמכרו למפעילי הסולאר ע "י סולגוד, ובנוסף חידוש מכשירים ממותגים שונים, בעיקר מחברת פלאפון . הפעילות הנוספת השנייה הינה רשת חנויות "סופר לינק", המתמחה בשיווק מוצרי תקשורת וטלפוניה , הנמצאת בבעלות משותפת של חברת "סופר פארם ישראל" וקבוצת סולגוד תקשורת . לסופר לינק 16 חנויות בתוך הקניונים המובילים בארץ בפריסה ארצית . סופר לינק הינה רשת "ONE STOP SHOP" המציעה פתרונות תקשורת החל מטלפוניה סולאריים, טלפוני SKYPE, טלפונים אלחוטיים, מחשבי כף יד חכמים, מערכות ניווט ואביזרי תקשורת . כאמור בסעיף 1 לעיל, בשלב זה לא נרכשו האחזקות בסופר לינק.

- 2.7 השקעות בהון – קבוצת סולגוד מחזיקה ב- 50% מפעילות רשת החנויות "סופר לינק" במשותף עם "סופר פארם ישראל".
- 3.7 מידע כספי – כאמור, טרנס רכשה את פעילות סולגוד ולא אחזקות בה. בשנת 2008 הסתכמו הכנסות קבוצת סולגוד מתחום התקשורת הסלולארית בכ- 5,139 אלפי ש"ח, מתחום הטלפוניה - בכ- 10,568 אלפי ש"ח ומתחום התיקון והחידוש - בכ- 4,440 אלפי ש"ח.
- 4.7 מוצרים ושירותים – בתחום התקשורת הסלולארית סולגוד מייצגת בישראל יצרניות בינלאומיות של מכשירים סלולאריים, לרבות פריטי ציוד קצה ואביזרים נלווים, מכשירים חכמים הכוללים יישומים מתקדמים שונים, בין היתר, מתוצרת HTC, ACER ו-GIGA-BYTE.
- בתחום הטלפוניה משווקת סולגוד בעיקר מוצרי IP OFFICE מתוצרת AVAYA, וכן מגוון מרכזיות מתקדמות מתוצרת SIMENS. בנוסף מעניקה סולגוד שירות ותמיכה טכנית למוצרים המשווקים על ידיה.
- כמו כן, סולגוד מפעילה מעבדת תיקונים העוסקת בתיקון ובחידוש של מכשירים סלולאריים מתוצרת יצרנים שונים, בהיקף של כ- 4,500 מכשירים בחודש.
- 5.7 לקוחות – בתחום התקשורת הסלולארית פועלת סולגוד בעיקר מול שלושת המפעילים הסלולאריים בישראל: פלאפון, סלקום ופרטנר. מתכונת פעילות זו נובעת, בין היתר, מאילוץ רגולטורי האוסר על הפצת מוצרים סלולאריים בטכנולוגיית "הדור השלישי" למשתמש הסופי, שלא באמצעות מפעיל סלולארי. כמו כן, קיים קושי בהחדרה עצמאית של מוצרים סלולאריים לשוק הצרכנים, בשל הסבסוד המשמעותי הניתן על ידי המפעילים הסלולאריים, אשר כורכים בחבילה אחת את עלות המכשירים ביחד עם דמי השימוש.
- גם בתחום התיקון והחידוש פועלת סולגוד מול המפעילים הסלולאריים, בדגש על חברת פלאפון.
- תחום הטלפוניה מתאפיין במספר רב ומגוון יותר של לקוחות. מוצרי AVAYA מופצים בעיקר למפעילי תקשורת בינלאומית ולספקי / חברות אינטרנט בישראל. מוצרי SIEMENS מופצים למעשה בידי שותף עסקי של סולגוד, כאשר היבוא, ההדרכה והתמיכה הטכנית מתבצעים בפועל על ידי סולגוד.
- 6.7 שיווק והפצה – שיווק המוצרים והפצתם בתחום התקשורת הסלולארית ובתחום הטלפוניה מתבצעים ללקוחות שהינם גורמים מסחריים בעצמם, אשר כמתואר לעיל, אינם משתמשי הקצה. עם זאת, בדרך כלל, סולגוד ולקוחותיה מסכמים על

תקציב משותף לשם שיווק המוצרים ללקוחות הסופיים ובמסגרת זו סולגוד מבצעת פעילות שיווקית שוטפת לקידום מוצריה, גם בצינורות השיווק ההמוניים (טלוויזיה, עיתונות ואינטרנט).

7.7 תחרות – שוק התקשורת בכללותו מתאפיין בתחרותיות גבוהה. בתחום התקשורת הסלולארית, מתאפיין התחום לרוב ביחסי עבודה יציבים מול היצרנים עימם קיימת מערכת יחסים עסקית ארוכת טווח, ואולם בשל מספר היצרנים הגדול קיים ריבוי של הזדמנויות עסקיות להרחבת מגוון המוצרים. המתחרים בתחום התקשורת הסלולארית נחלקים בעיקר לחמשת היבואנים של מותגי הסולאר המובילים: נוקיה, סימנס, סוני-אריקסון, מוטורולה ו-LG, לצד יבואנים "בינוניים" בסדרי גודל של סולגוד, כגון: אקסל, דאי טלקום ואלקטל. בתחום הטלפוניה, המתחרה העיקרית הינה חברת יורוקום המפיצה את מוצרי פנסוניק, ולצידה חברת בזק בינלאומי המפיצה את מוצרי LG. בתחום התיקון והחידוש קיימת תחרות רבה מצד מספר רב של גורמים בעלי יכולות טכניות.

8.7 הון אנושי – מספר העובדים שהועברו לטרנס במסגרת הפעילות הנרכשת הינו כ- 23 עובדים, במבנה של מנכ"ל, סמנכ"לים, אנשי שיווק, מנהל מעבדה וטכנאים, אנשי כספים, לוגיסטיקה ומזכירות.

9.7 הון חוזר – ציוד תקשורת סלולארית נרכש בדרך כלל בהמשך ובהתאם להזמנה מהמפעילים הסלולאריים. לעתים קיימת הצטיידות במלאי בהיקפים מצומצמים יחסית כהיערכות למענה חלקי אך מידי לצרכי המפעילים הסלולאריים. חומרי חילוף לפעילות התיקון והחידוש נרכשים בעיקר בהמשך ובהתאם לתחזית שנמסרת על ידי המפעיל הסלולארי. מלאי ציוד טלפוניה מתוצרת סימנס נרכש בהמשך להזמנת השותף העסקי בתחום פעילות זה, ומלאי מוצרי AVAYA נרכש בהמשך ליעדי רכישות המוצבים על ידי AVAYA, הנקבעים בעיקר בהתאם לרכישות צפויות מלקוחות.

מדיניות החזרת מוצרים בתחום התקשורת הסלולארית מגובה בהסכמים מול יצרני המוצרים, וכוללת אחריות מלאה בשנה הראשונה לכל תקלה בתנאים זהים לתנאי התחייבות היצרן לאחריות, וכן מכירת חלקי חילוף לתיקון מכשירים במסגרת התמיכה הנמשכת. לגבי מוצרי AVAYA קיימת אפשרות להחזרתם של עד 10% מפריטי המלאי שסופקו מדי רבעון.

תנאי התשלום ללקוחות תחום התקשורת הסלולארית הינם , בדרך כלל, "שוטף +60", ללקוחות תחום הטלפוניה - "שוטף +60 עד 120" וללקוחות העיקריים בתחום התיקון והחידוש - "שוטף +30".

תנאי התשלום לספקים בתחום התקשורת הסלולארית הינם , בדרך כלל, "שוטף +60", וכך גם בתחום הטלפוניה.

8. סעיף 8.7.8 בדוח התקופתי – תחום התקשורת - צפי להתפתחות בשנה הקרובה

רפק התקשרה ביום 6.4.2009 במזכר הבנות עם בעלי המניות של חברת אל- מור חשמל התקנות ושירותים (1986) בע"מ (להלן בסעיף זה : "המוכרים" ו-"אל-מור", בהתאמה), לרכישת השליטה באל-מור. להלן תיאור עיקרי העסקה:

1.8 רפק תרכוש מהמוכרים 25% מהון המניות הרגילות המונפק של אל- מור, וכן תוקצה לרפק כמות מניות אשר מהווה במועד השלמת העסקה 50% מהון מניות הניהול של אל-מור, תמורת סך כולל של 12 מיליון ש"ח.

2.8 המוכרים יעניקו לרפק שתי אופציות (להלן בסעיף זה : "האופציה הראשונה", "האופציה השנייה", ויחדיו "האופציות"), כ"א לרכישת 25% נוספים מהון המניות הרגילות המונפק של אל- מור, כאשר מחיר המימוש של כל אחת מהאופציות יחושב לפי שווי חברה כולל השווה לממוצע של הרווח הנקי השנתי של אל-מור בשלוש השנים הקלנדאריות שקדמו למועד מימוש האופציה מוכפל במכפיל חמש וחצי. האופציה הראשונה תהא ניתנת למימוש החל מחלוף שלוש שנים ממועד השלמת העסקה ועד לחלוף חמש שנים מיום השלמת העסקה (להלן: "תקופת האופציה הראשונה"), בכפוף לאפשרות דחייתה של תקופת האופציה הראשונה על ידי המוכרים בתנאים מסוימים שנקבעו. האופציה השנייה תהא ניתנת למימוש החל מחלוף שלוש שנים ממועד סיום תקופת האופציה הראשונה ועד לחלוף חמש שנים ממועד סיום תקופת האופציה הראשונה. במועד מימוש האופציה השנייה (ככל שתמומש), יוקצו לרפק מניות ניהול נוספות באופן שלאחר הקצאת מניות הניהול כאמור, תחזיק רפק ב- 75% מהון מניות הניהול של אל-מור.

3.8 אם רפק לא תממש את האופציה הראשונה, למוכרים תינתן אופציה לרכוש מרפק את מלוא אחזקותיה באל-מור (דהיינו – המניות הרגילות ומניות הניהול), וזאת כנגד תשלום מלוא הסכומים, ההלוואות וההשקעות ששו למו על ידי רפק למוכרים ו/או הועמדו על ידה ו/או מי מטעמה לאל-מור ממועד השלמת העסקה ועד למועד האמור, בתוספת הפרשי הצמדה. כמו כן, אם רפק תממש את האופציות, למוכרים תינתן הזכות לחייב את רפק לרכוש מהם את יתרת

אחזקותיהם באל-מור, באופן שלאחר המימוש רפק תחזיק במלוא הון המניות המונפק של אל-מור. מחיר המימוש של אופציית המוכרים האמורה, יהא שווה למחיר המימוש של האופציה הראשונה, כמפורט בסעיף 8.2 לעיל.

4.8 במועד השלמת העסקה מיועדת אל-מור להתקשר בהסכם שירותים עם רפק. הסכם השירותים כאמור יבוא לידי סיום במידה ורפק לא תממש את האופציה הראשונה.

5.8 השלמת העסקה כפופה למספר תנאים מתלים כמקובל בעסקאות מסוג זה, ובכלל זאת, אישור הממונה על ההגבלים העסקיים, ככל שנדרש וכן השלמת הליכי בדיקות נאותות שמבצעת רפק ביחס לאל-מור וניסוחם של מסמכים נלווים להסכם ההתקשרות, לשביעות רצונה של רפק. זאת, בתוך פרק זמן כולל של 90 ימים ממועד חתימת מזכר ההבנות. ביום 1.7.2009 הוארכה תקופה זו בהסכמת הצדדים ב-90 ימים נוספים החל ממועד אישור הארכת תקופה זו.

6.8 במסגרת ההסכם המפורט שיחתם, אם ייחתם, יקבעו הסדרים שונים בין הצדדים, בין היתר, ביחס לניהולה של אל-מור לאחר השלמת העסקה (לרבות זכויות מיעוט מקובלות), מימון פעילותה של אל-מור ומגבלות על העברת מניותיה.

אל-מור הינה חברה פרטית רשומה בישראל, המחזיקה במספר חברות, שעיסוקן העיקרי הינו בביצוע פרויקטים ומתן שירותי אחזקה בתחום החשמל ולרבות ייצור לוחות חשמל. הכנסותיה של אל-מור במהלך שנת 2008 הסתכמו בכ-190 מיליון ש"ח.

יצוין, כי המידע דלעיל, ככל שהוא נוגע להשלמת העסקה הינו בגדר מידע צופה פני עתיד, אשר אין ודאות בהתקיימותו, בין היתר, בשל אי הסכמה על פרטי ההסכם המפורט ומסמכים נלווים לו או אי קיומם של התנאים המתלים, ובכלל זאת, אי קבלת אישור הממונה על ההגבלים העסקיים או ממצאי בדיקות הנאותות.

9. סעיף 9.3 בדוח התקופתי - חטיבת הטכנולוגיות - חלוקת דיבידנדים .9

ביום 27.4.2009 חילקה או.אר.טי לבעלי מניותיה דיבידנד בסך כולל של כ-1,300 אלפי ש"ח, כאשר חלקה של החברה בדיבידנד הסתכם בסך של כ-700 אלפי ש"ח. ביום 2.7.2009 חילקה או.אר.טי לבעלי מניותיה דיבידנד בסך כולל של כ-2,600 אלפי ש"ח, כאשר חלקה של החברה בדיבידנד הסתכם בסך של כ-1,430 אלפי ש"ח.

ביום 10.8.2009 החליט דירקטוריון או.א.ר.טי על חלוקת דיבידנד בשיעור של 0.43 ש"ח למניה ובסכום כולל של כ- 2,500 אלפי ש"ח. המועד הקובע את הזכאות לקבלת הדיבידנד נקבע ליום 16.9.2009 והוא צפוי להיות משולם ביום 2.10.2009.

01. סעיף 10.2.1 בדוח התקופתי - תחום הסחר - מוצרים ושירותים - שוק הקולנוע

בהמשך לאמור בסעיף 10.2.1 לחלק תיאור עסקי החברה בדו"ח התקופתי של החברה לשנת 2008, דלתה וקודאק חתמו ביום 31.3.2009 על הסכם לפיו דלתה תחדל מהפצה בישראל של חומרי גלם עבור תעשיית הקולנוע, שתעשה מעתה ישירות על-ידי קודאק, תמורת פיצוי חד פעמי שיתפרס על פני שלוש שנים.

אינטרגאמא חברה להשקעות בע"מ

תאריך: 27/08/2009

שמות החותמים ותפקידם:

בנימין ליברמן, יו"ר הדירקטוריון

תנחום אורן, מנכ"ל ודירקטור



אינטרגאמא חברה להשקעות בע"מ

דו"ח הדירקטוריון לרבעון השני של שנת 2009

אנו מתכבדים להגיש בזה את דוח הדירקטוריון לרבעון שנסתיים ביום 30 ביוני 2009. דו"ח זה נערך בהנחה כי בפני קוראיו מצוי דו"ח הדירקטוריון של החברה לשנת 2008. הנתונים הכספיים בסקירה זו נקובים באלפי ש"ח מדווחים לחודש יוני 2009 ומתייחסים לחברה ולחברות המאוחדות שלה, אלא אם נאמר אחרת או שהקשר הדברים מחייב אחרת.

1. החברה וסביבתה העסקית

נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי החברה

החברה הוקמה בשנת 1965 במטרה להשקיע בענפי המסחר והתעשייה. החברה פועלת החל מיום 31.12.2005 באמצעות ארבע חטיבות, שנתונה להן עצמאות ניהולית:

1.1 חטיבת התקשורת והתשתיות – מנהלת ע"י רפק תקשורת ותשתיות (לשעבר רפק אלקטרוניקה) (כ- 74.34% אחזקה), חברה ציבורית המייצגת חברות בחו"ל לשם מכירת ציוד למערכת הביתית וטחון ולחברות תקשורת ושידור, וגם מנהלת את החברות בת/כלולות הבאות:

ציוד הנדסי דלתה (100% אחזקה) – עוסקת בפרוייקטים בתחום התעופה ומערכות ביטחוניות מסווגות וגם בניהול החברות הנכדות הבאות:

אר אר סאט גלובל קומיוניקיישנס נטוורק (לשעבר אר.אר. תקשורת לוויינים) (כ- 37.89% אחזקה של ציוד הנדסי דלתה) הנשלטת אפקטיבית ע"י ציוד הנדסי דל-תה ולכן מתאפשר המשך איחוד דוחותיה הכספיים של חברה זו, העוסקת בעיקר במתן שרותי לווין וממסור לווייני לרשתות טלביזיה זרות (בעיקר) וגם לרשתות מקומיות. מניות חברה זו רשומות למסחר בבורסת הנאסד"ק בארה"ב.

ג'נרל מהנדסים (100% אחזקה של רפק) העוסקת בפרוייקטים בתחום ייצור אנרגיה, במערכות בקרה תעשייתית, בקרת מבנים ובמערכות תאורה ומיתוג, בעיקר מתוצרת ג'נרל אלקטריק.

דלתה אלקון (50% אחזקה של ציוד הנדסי דלתה אך מאוחדת באיחוד מלא) שעיסוקה מכירת מיסבים, בעיקר לתעשייה.

דלתה מערכות - שותפות בבעלות מלאה של ציוד הנדסי העוסקת החל משנת 2003 בריכוז מירב הנציגויות בישראל של קונצרן "רייתאון" בתחום הביטחוני.

חברות בת /כלולות אחרות של רפק הן:

טק דטה (ישראל) (100% אחזקה של רפק) עוסקת ביבוא והפצת מגוון רחב של מוצרי מיחשוב לשוק המקומי.

תי אן אן טלקום (לשעבר טיביסי טלקום, 100% אחזקה מינואר 2009) - הפיצה בישראל מוצרי תקשורת של "לוסנט - אלקאטל". כיום, מוכרת שירותים וציוד תקשורת לבזק בתחום ה-ATM. כמו כן, מייצגת תי אן אן את טלדטה ברשות הפלסטינאית ומוכרת ציוד גישה לאינטרנט לחברת פלטל . בנוסף יש לחברה קשר עם יצרנים שונים בעיקר במזרח הרחוק והחברה פועלת לאיתור שווקים לציוד קצה בתחום פס רחב.

(תי אן אן טלקום אוחדה באיחוד יחסי בשנת 2008)

סולגוד תקשורת החדשה (100% אחזקה, לשעבר טרנס מערכות בטחון) – פעילות חדשה החל מיולי 2009 של מתן פתרונות תקשורת בעיקר בתחום מרכזיות עסקיות חדישות מתוצרת "אוואיה" ותקשורת סולולארית (לפירוט ראו סעיף 7 לעדכון לתיאור עסקי החברה לעיל).

מיניפריים (כ- 43.3% אחזקה. חברה כלולה) – העוסקת בפיתוח, שיווק ומכירה של פתרון טכנולוגי המאפשר שימוש של מספר תחנות עבודה נפרדות (ללא מחשב) במחשב אישי בודד.

בבעלות רפק תקשורת ותשתיות גם שני נכסי נדל"ן מניב.

2.1 **חטיבת הטכנולוגיות** – המנוהלת ע"י חברת הבת הציבורית **א.ו.א.ר.טי.**

טכנולוגיות (לשעבר רפק טכנולוגיות) (כ- 56% אחזקה) והפועלת באמצעות:

אורפק מערכות – (כ- 62.97% אחזקה) המפתחת ומשווקת מוצרים בתחום ניהול ציי רכב, ניהול תחנות דלק וחנויות נוחות, ניהול תדלוק ומונים למוניות.

טרנסווי – (100% אחזקה) מפתחת ומשווקת מערכות תשלום אלקטרוניות ובעיקר מערכות כרטוס וניהול ציים בתחבורה הציבורית, גם ע"י כרטיס "חכם".

טרקטק – (51% אחזקה) חברה העוסקת במתן פתרונות לאיתור כלי רכב ולשיפור מערכות לניהול ציי רכב

- 3.1 **חטיבת הנדל"ן** – באמצעות חברת הבת **אינטרגאמא נכסים** (100% אחזקה) - בעלים ומנהלת נכסי נדל"ן מניבים (כולל נכסים המושכרים לחברות בקבוצה).
- 4.1 **חטיבת הסחר (או ההדמיה)** – באמצעות חברת הבת **דלתה סחר ושירותים** (100% אחזקה) המחזיקה בחברות הפעילות הבאות ומנהלת אותן:
דלתה דיגיטל (לשעבר דלתה פילם ישראל) (100% אחזקה) – שעיסוקה יבוא ציוד ומוצרי הדמיה ושיווקם לציבור הרחב ולענפים מקצועיים שונים.
מעבדות אוריינט (100% אחזקה) – המתפעלת מעבדה מרכזית לפיתוח ולהדפסת סרטי צילום, לצריבת תמונות על גבי תקליטורים ולהדפסת תמונות מקבצים דיגיטליים, אלבומים דיגיטליים מקצועיים ואלבומים דיגיטליים לחובבים (E-BOOK).
פוטושופ ניהול זכיינות (100% אחזקה, הוקמה ביום 1.4.2008) – המנהלת ומתפעלת רשת של 19 חנויות למוצרי צילום והדמיה, מרביתן בזכיינות.
דלתה צ'אקיר (38.6% אחזקה, בעקיפין) – המייבאת ומשווקת מגוון מוצרים מלא לרופאי שיניים.
מדיויד'ן (42.1% אחזקה החל מיום 30.6.2008) – חברה ציבורית הנסחרת בבלגיה והפועלת בתחום ההדמיה הרפואית לרפואת עיניים ומידע רפואי ממוחשב (EMR) בעיקר באמצעות OIS - חברה בת הנסחרת בארה"ב בנאסד"ק מעבר לדלפק (בה היא מחזיקה 35%).

2. תוצאות הפעילות העסקית

תמצית נתונים מאוחדים לרבעון השני של 2009 בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד .
אלפי ש"ח מדווחים ליוני 2009.

אחוז שינוי	ינואר- יוני 2008	ינואר- יוני 2009	אחוז שינוי	אפריל- יוני 2008	אפריל- יוני 2009	תמצית נתוני רווח והפסד באלפי שח
12.2%	456,607	512,482	10.7%	227,826	252,124	הכנסות ממכירות, עמלות ושירותים
5.9%	327,051	346,479	7.2%	158,760	170,119	עלות המכירות והשירותים
28.1%	129,556	166,003	18.7%	69,066	82,005	רווח גולמי
8.4%	6,558	7,107	-20.8%	3,682	2,917	הוצאות מחקר ופיתוח, נטו
7.3%	55,321	59,343	3.3%	28,227	29,167	הוצאות מכירה ושיווק
5.5%	37,738	39,813	-0.5%	19,133	19,031	הוצאות הנהלה וכלליות
36.8%	(1,050)	(1,436)	-12.4%	(971)	(851)	הכנסות אחרות
-26.8%	2,069	1,515		561	1,261	הוצאות אחרות
5.7%	100,636	106,342	1.8%	50,632	51,525	סך הוצאות תפעול
106.3%	28,920	59,661	65.3%	18,434	30,480	רווח מפעולות רגילות
-10.6%	15,592	13,943	-81.7%	8,052	1,470	הכנסות מימון
-12.4%	(25,546)	(22,387)	32.7%	(9,927)	(13,172)	הוצאות מימון
-15.2%	(9,954)	(8,444)	524.1%	(1,875)	(11,702)	עלויות מימון, נטו
165.9%	(1,818)	(4,834)	169.9%	(1,066)	(2,877)	חלק בהפסדי (רווחי) חברות מוחזקות לפי שיטת רווח מאזוני*
170.5%	17,148	46,383	2.6%	15,493	15,901	רווח לפני מס
249.4%	(4,441)	(15,516)	-65.6%	(3,883)	(1,335)	מסים על הכנסה
142.9%	12,707	30,867	25.5%	11,610	14,566	רווח נקי לתקופה
-113.7%	(7,131)	979	-31.0%	(1,924)	(1,327)	מיוחס למחזיקי ההון של החברה
52.0%	19,838	30,146	19.3%	13,534	16,151	זכויות מיעוט
144.9%	12,707	31,125	27.7%	11,610	14,824	רווח נקי
-113.9%	(11.30)	1.57	-17.5%	(3.03)	(2.50)	רווח (הפסד) בסיסי למניה מסוג 5 ש"ח
-113.1%	(11.42)	1.50	-18.3%	(3.12)	(2.55)	רווח (הפסד) מדולל למניה מסוג 5 ש"ח
-113.7%	(2.26)	0.31	-18.0%	(0.61)	(0.50)	רווח (הפסד) בסיסי למניה מסוג 1 ש"ח
-113.2%	(2.28)	0.30	-17.7%	(0.62)	(0.51)	רווח (הפסד) מדולל למניה מסוג 1 ש"ח

*לאחר הצגה מחדש של מספרי השוואה ל-2008. ראו באור 10 לדוחות הכספיים.

3. תקציר ניתוח תוצאות הפעילות - שינויים עיקריים לעומת הרבעון השני של 2008

הרבעון השני מאופיין בהמשך השיפור בתוצאות העסקיות מפעולות רגילות של מרבית החטיבות בקבוצה, כפי שנראה גם ברבעון הראשון, על אף המיתון במשק והמשבר הכלכלי העולמי, שעיקריו:

- גידול בשיעורי הרווח הגולמי ברוב החברות. חלק ניכר מעלויות שכר עבודה והוצאות אחרות בש"ח הוזלו משמעותית במונחי מט"ח בחברות היצואניות, שהכנסותיהן מיצוא או הכנסות בחברות אחרות הצמודות לדולר ארה"ב בארץ, גדלו משמעותית במונחים שקליים, עקב פחות השקל בחציון הראשון, כהמשך למגמה ברבעון הרביעי של 2008. אולם ייסוף השקל ברבעון השני פגע במידת מה במגמת שיפור זו.

- קיפאון בהוצאות התפעול למרות הגידול בהכנסות כתוצאה מפעולות חסכון בהוצאות הננקטות בכל חברות הקבוצה.

מאידך, לאחר שברבעון הראשון נרשמו הכנסות מימון, כתוצאה מפחות בשקל שיצר הכנסות מימון על עודף נכסים נקובים במט"ח, תיקי ניירות ערך אשר תרמו רווחי מימון ואינפלציה נמוכה אשר הקטינה הוצאות המימון של אג"ח צמודות מדד, ברבעון השני נרשמו שוב הוצאות מימון גבוהות מברבעון המקביל אשתקד בשל היפוך המגמה בחלק מהגורמים המשפיעים: שחיקה בערכם של נכסים דולריים נזילים ועליה בשיעור האינפלציה המקומית שהגדילה הוצאות המימון על אגרות חוב צמודות שהונפקו ב-2007.

קיטון בהפרשה למיסים עקב הוצאות הפרשי שער על נכסים במט"ח.

ברבעון זה נרשמו גם כמה הפרשות לירידת ערך מלאים והפחתות רכוש קבוע, ועליה בולטת בהפסד האקוויטי הרבעוני ממדיז'ן' שהסתכם ב- 2.2 מיליון ש"ח, בעקבות הפסד שרשמה בספריה כתוצאה מירידה בשיעור אחזקתה בחברת הבת האמריקאית OIS עם כניסת משקיע חדש לחברה זו. החל מהרבעון השלישי תפסיק מדיז'ן' לאחד את תוצאות חברת הבת והן יירשמו על בסיס אקוויטי.

יצוין, כי שווי ההשקעה במדיז'ן (כולל הלוואות בעלים) ירד לכ- 5 מיליון ש"ח, על אף ששווי השוק של המניות המוחזקות ע"י החברה היה כ- 8.9 מיליון ש"ח ב- 30.6.09. הפסדים אלה בעיקר הביאו ברבעון השני להפסד נקי המיוחס לבעלי המניות של כ- 1.3 מיליון ש"ח.

בחטיבת התקשורת והתשתיות גידול בהכנסות הרבעוניות לעומת אשתקד, מתחומי התקשורת, הייצוג והייעוץ, ומנגד קיטון בהכנסות מתחומי התשתיות והמחשבים.

הרווח הנקי גדל משמעותית , בעיקר כי הרווח הגולמי השתפר במרבית תחומי הפעילות, הייתה עליה מתונה בהוצאות התפעול אך הוצאות המימון גדלו ברבעון השני לעומת מקבילו אשתקד בשל השפעות ייסוף השקל ברבעון והעל ייה בשיעור האינפלציה.

חטיבת הטכנולוגיות הוסיפה להציג ברבעון השני שיפור בהיקף ההכנסות וגידול ברווח הנקי בעיקר בשל שיפור ברווח הגולמי וברווח התפעולי אך מנגד נרשמו הוצאות מימון לעומת הכנסות מימון ברבעון השני אשתקד , בעיקר בהשפעת הייסוף הרבעוני בשקל.

בפעילות ה**נדל"ן** שיפור נוסף ברווחים התפעוליים לעומת הרבעון השני בשנת 2008, וירידה ניכרת בהוצאות המימון הביאו לרווח רבעוני נקי כמו ברבעון הראשון.

בחטיבת ה**סחר** נמשכת הירידה בהיקף הפעילות לעומת הרבעון השני של 2008 כהמשך למגמה בכל שנת 2008 וברבעון הראשון השנה. שיפור ברווח הגולמי כתוצאה ממכירה צמודת דולר ארה"ב, עפ"י הנהוג בשוק מוצרי ההדמיה , וקיצוץ נוסף בהוצאות התפעול הביאו להפסד תפעולי קטן משמעותית מאשר ברבעון השני אשתקד . הוצאות המימון בחטיבה זו גדלו ברבעון זה לעומת אשתקד כתוצאה מייסוף נמוך יותר של השקל לעומת אשתקד . ברבעון זה נרשמו הפחתות גדולות בגין ירידת ערך של מלאים ורכוש קבוע. גידול ניכר בהפסד מחברה כלולה- מדיויז'ן, נובע מירידה בשיעור אחזקה והפחתות מוניטין בחברת הבת האמריקאית כאמור לעיל , והוא שהביא לכך שההפסד הנקי הרבעוני של החטיבה גדול מאשתקד.

לסיכום, נרשם גידול של כ- 10.7% בהיקף ההכנסות המאוחדות ברבעון השני לעומת הרבעון המקביל אשתקד.

שיעור הרווחיות הגולמית המצרפית גדל לשיעור של כ- 32.5% ברבעון השני של 2009, לעומת כ- 30.3% ברבעון השני אשתקד . המרווחים השתפרו בכל תחומי הפעילות, כפי שצויין לעיל, וגם להלן כמתואר בסעיף הרווח הגולמי.

גידול בשיעור של כ- 1.8% בהוצאות התפעול בתקופת הדוח , מרבית הגידול בחברות הצמיחה. עם זאת , שיעור הוצאות ה תפעול מההכנסות המאוחדות ירד מ- 22.2% ברבעון השני של שנת 2008 ל- 20.4% ממחזור ההכנסות ברבעון השני של שנת 2009.

עלייה בשיעור הרווח התפעולי המאוחד ממחזור ההכנסות ברבעון השני – לכ- 12.1% ממחזור ההכנסות לעומת כ- 8.1% בתקופה המקבילה אשתקד.

הוצאות מימון מאוחדות ב רבעון הגבוהות מהוצאות המימון ברבעון השני אשתקד , בעיקר בשל ההשפעה השלילית על עודפי הנכסים הדולריים , של ייסוף השקל ברבעון השני של 2009 בדומה לייסוף ברבעון השני של 2008, ועליה גבוהה יחסית בשיעור האינפלציה לעומת עלייתו ברבעון המקביל אשתקד

הוצאות המסים קטנו ברבעון השני לעומת מקבילו אשתקד בעיקר באראר סאט , עקב הפרשי השער שנרשמו על עודף נכסיה במט"ח.

הפסדי אקויטי ניכרים ברבעון השני כאמור לעיל מההשקעה במדיזיז'ן.

התוצאה המצרפית היא איפוא רווח מאוחד ברבעון השני של שנת 2009 של כ- 14.8 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי מאוחד של כ- 11.8 מיליון ש"ח ברבעון השני אשתקד. הרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה הסתכם בחציון הראשון של שנת 2009 בסך של כ- 1 מיליון ש"ח, לעומת הפסד של כ- 7.1 מיליון ש"ח בחציון המקביל אשתקד , וברבעון השני הפסד מיוחס לבעלי המניות של כ- 1.3 מיליון ש"ח, לעומת הפסד של כ- 1.9 מיליון ש"ח ברבעון השני אשתקד (מופנית תשומת הלב להצגה מחדש של הפסד מחברה כלולה ב- 2008, ראו באור 10 לדוחות הכספיים).

4. שינויים במצב הכספי

השנויים העיקריים לעומת 31 בדצמבר 2008 הם:

- 1.4 מזומנים וני"ע סחירים (לזמן קצר וארוך) – הקיטון בסך כ- 32 מיליון ש"ח בסך הסעיפים האלה נובע בעיקרו מעל יית ערך של תיקי ניירות ערך המוחזקים בישראל, מירידה בשווי נכסים נזילים המוחזקים במטבע חוץ בניכוי השקעות במניות חברות בת ברכוש קבוע ודיבידנדים כמפורט להלן בסקירת תזרים המזומנים. יצוין, כי סכומים נכבדים של השקעות בני "ע סווגו במהלך החציון הראשון מני "ע סחירים לני "ע מוחזקים לפדיון , כך שעלויות השערים של אג "ח סחירות במחצית הראשונה של השנה לא באו כמעט לידי ביטוי בשווי הנכסים .
- 2.4 לקוחות – הגידול ביתרת הלקוחות הוא בעיקר פועל יוצא של גידול בפעילות אראר סאט , לה נוספה פעילות 711 בעמק האלה , וכן מכירות גדולות יותר לקראת סוף הרבעון בחטיבת הטכנולוגיות . מאידך קטנו יתרות לקוחות בחברות המוכרות בשוק המקומי ונפגעו מהמיתון . ככלל, ניכרת ירידה מסוימת במוסר התשלומים בשוקי חו"ל בהן פועלות חברות היצוא בקבוצה.
- 3.4 חייבים ויתרות חובה – הגידול רובו ככולו מחטיבת התקשורת והתשתיות , לה נוספה בתום הרבעון פעילות סולגוד תקשורת , כאמור בעדכון לפרק תיאור עסקי החברה לעיל, וכן נרשמו בה תביעות והכנסות לקבל מספקים עיקריים.

- 4.4 נגזרים משובצים (נטו) – הקיטון בנכס זה (נטו) נובע מהתחזקות הא ירו מול הדולר ארה"ב.
- 5.4 השקעה בחברות מוחזקות והלוואות לחברות מוחזקות – ירידת ערך ההשקעה במדיוז'ן עקב הפסדי אקוויטי גדולים , כמתואר בסעיף 3 לעיל, ומנגד מתן הלוואות נוספות המירות למדיוז'ן, ולמיני פריים באמצעות רפק.
- 6.4 נכסים בלתי מוחשיים, נטו והוצאות נדחות – הגידול נובע בעיקר ממוניטין ברכישת פעילות סולגוד תקשורת , מרכישת מניות של אראר סאט ע "י רפק, ומהיוון עלויות פיתוח תכנה באורפק.
- 7.4 נדלן להשקעה – השכרת שטחים לחברות בקבוצה במקום לשוכרים חיצוניים מקטינה יתרה מופחתת של נדל "ן להשקעה ומגדילה יתרה מופחתת של רכוש קבוע .
- 8.4 אשראי בנקאי – סך האשראי הבנקאי לסוגיו גדל בין ה- 31 בדצמבר 2008 לבין ה- 30 ביוני 2009 בכ- 5.5 מיליון ש"ח, והוא מסתכם ביום 30.6.2009 בכ- 308 מיליון ש"ח (כ- 26.3% מסך המאזן, לעומת כ- 26.4% ביום 31.12.2008). כ- 22% מסך האשראי הבנקאי ניתן כמשכנתא לנדל"ן המניב.
- 9.4 ספקים – הגידול נובע ברובו מגידול בהתחייבויות לספקים באראר סאט עם הרחבת פעילויותיה ומאיחוד לראשונה של חברת תי אן אן בניכוי ירידה בהתחייבויות לספקים באורפק.
- 01.4 התחייבויות אחרות לז"א – הגידול נובע בעיקר מהתחייבות לרכישת אחזקות נוספות בחברות בת של אורפק.
- 11.4 הון – נכון ליום 30.6.2009 שיעורו כ- 40.3% מסך המאזן, בדומה לשיעורו ביום 31.12.2008. שיעור ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות הוא כ- 8.52% הנמוך במקצת מהנדרש ע "י בנקים אחדים במסגרת אמות המידה להעמדת אשראים לחברה, וזאת בעיקר עקב השפעתה השלילית של הירידה בשער הדולר על קרנות התרגום לעומת סוף הרבעון הראשון. עם זאת הסכם אמות המידה מאפשר הגדלת בטחונות שבידי הבנקים ולפיכך אין למעשה הפרה של אמות המידה.

5. ניתוח תוצאות הפעילות

1.5 מחזור ההכנסות

מחזור ההכנסות המאוחד גדל ברבעון השני בשיעור של כ- 10.7% ביחס לרבעון השני בשנת 2008. בחציון הראשון היה גידול בהכנסות המאוחדות לעומת התקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ- 12.2%.

בחטיבת התקשורת והתשתיות מחזור ההכנסות המאוחד גדל בכ- 14.5% ברבעון השני של שנת 2009 לעומת 2008, בשיעור הדומה לגידול בחציון הראשון כולו.

חברת **אראר סאט** הוסיפה להגדיל הכנסותיה ממכירת שרותי לוויין, בעיקר לתחנות שידור בחו"ל, בשיעור של כ- 40% בתקופת הדוח, לעומת התקופה המקבילה אשתקד (הן בחציון הראשון והן ברבעון השני). עיקר הגידול נובע מקבלת חוזי ממסור נוספים מתחנות שידור בחו"ל ומשירותים נלווים לשדרים וחלקו מפעילות ניידות השידור בתקופת המלחמה (ברבעון הראשון בלבד) ומתחילת פעילות 711 בעמק האלה. יצויין, כי ההכנסות במונחי דולר ארה"ב, מטבע הדיווח של אראר סאט, על פי תקן IFRS, גדלו בכ- 17.5% ברבעון השני של שנת 2009 לעומת 2008 (ובחציון ב- 18.4%), וכי הגידול הגבוה יותר בש"ח נובע מצורת התרגום לדוח המאוחד של החברה.

גידול של כ- 9% נרשם בהיקף פעילותה של **ג'נרל מהנדסים** בחציון הראשון לעומת מקבילו אשתקד, לעומת קיטון של כ- 10.5% ברבעון השני. בשנת 2009 אופיין החציון הראשון בהכנסות גדולות יחסית מלקוח עיקרי בתחום האנרגיה שלא היו בהיקף דומה בתחילת 2008. מנגד נפגעה פעילות הסחר בנורות ובגופי תאורה מתחרות מחירים חריפה ומהמיתון במשק.

בחברת **דלתה אלקון** נרשם קיטון של כ- 12% ברבעון השני בהכנסותיה ממכירת מיסבים לתעשייה, לעומת הרבעון השני בשנת 2008 (הקיטון בחציון הגיע לכ- 10%), בהשפעת המיתון בענפי התעשייה השונים.

ההכנסות מ**תחום הביטחון** שמרו על יציבות ברבעון השני של 2009, לעומת מקבילו אשתקד, לאחר שגדלו משמעותית ברבעון הראשון של שנת 2009 לעומת מקבילו ב- 2008. יצויין שהכנסות אלה קשורות לביצוע פרוייקטים רב שנתיים והן מושפעות, בין השאר, מדחיות בביצוע פרוייקטים במערכת הביטחון, אך גם מהשפעת שינויים בשערי החליפין על ההכנסות המתקבלות ברובן בדולר ארה"ב.

ההכנסות מתחום **המחשבים** קטנו בכ- 22% ברבעון זה, לעומת מקבילו אשתקד (וב- 27% בחציון כולו) עקב השפעת המיתון על היקף הקניות ועל איתנות הלקוחות.

בחטיבת הטכנולוגיות היה גידול בהכנסות בשיעור של כ- 7.4% ברבעון השני של שנת 2009, לעומת מקבילו אשתקד, ושל 12.7% בחציון כולו, שעיקרו גידול בשוקי חו"ל קיימים וחדשים. הירידה בקצב הגידול נובעת מתהליך מעבר לשווקים חדשים מרובים, בעוד שבחלק מהקיימים משפיע המיתון העולמי. מכירות מערכות תשלום אלקטרוניות וניהול ציי רכב גדלו ב- 105% ברבעון הראשון, לעומת מקבילו אשתקד. 88% מכלל הכנסות החטיבה ברבעון הראשון היו משוקי חו"ל, ומכאן ההשפעה הניכרת של שינויים בשערי החליפין על ערכן במונחים שקליים.

בפעילות הנדל"ן גדלו ההכנסות במחצית הראשונה של השנה בשיעור של כ- 13% וברבעון השני של השנה בכ- 15%, לעומת התקופות המקבילות אשתקד, בהתאמה, זאת לאור שינויים בשער החליפין והתאמות אחרות בשכר הדירה.

בחטיבת הסחר במוצרי הדמיה קטנו סך ההכנסות בשיעור של כ- 17% ברבעון השני של שנת 2009, לעומת מקבילו בשנת 2008, ובשיעור של כ- 19% בחציון לעומת החציון הראשון של שנת 2008. הכנסות ממוצרי הדמיה דיגיטאליים ונגזרותיהם קטנו בחציון הראשון בכ- 21%. הכנסות ממכירות כל המוצרים לענף רפואת השיניים קטנו בחציון הראשון בשיעור של כ- 15% לעומת מקבילו אשתקד. אין ספק שבתחומים אלה ניכרת השפעת המיתון.

הכנסות **מדיויז'ן** שאינן מאוחדות ושרובן ככולן בשוק האמריקאי, קטנו בשיעור של כ- 18% במונחים דולריים, לעומת החציון הראשון בשנת 2008. מדיויז'ן משנה תמהיל המוצרים ומכניסה לשוק מוצרים חדישים. כ- 89% מהכנסותיה המאוחדות נוצרות בחברת הבת בארה"ב. החל מהרבעון השלישי הופכת חברת הבת בארה"ב לחברה כלולה ולפיכך הכנסותיה לא יאוחדו בדוחות מדיויז'ן.

2.5 רווח גולמי

שיעור הרווח הגולמי המצרפי גדל מכ- 30.3% ממחזור ההכנסות המאוחד ברבעון השני אשתקד לכ- 32.5% ברבעון השני של שנת 2009. בחציון הראשון גדל שיעור הרווח הגולמי המצרפי מכ- 28.4% אשתקד לכ- 32.4% השנה.

בחטיבת התקשורת והתשתיות ניתן לציין, כי הרווחיות הגולמית הכוללת השתפרה מ- 24% בחציון הראשון אשתקד ל- 27% בחציון הראשון ב- 2009, בעיקר עקב עלייה ברווחיות הגולמית באראר סאט, בשל השחיקה בשער השקל

מול הדולר , וגם הקיטון בפעילות טק דטה מגדיל את שיעור הרווח הגולמי המצרפי בחטיבה, בהיות פעילותה העסקית מאופיינת במרווח נמוך מאד.

בא.אר.טי. טכנולוגיות גדל המרווח הגולמי הממוצע בחציון הראשון וברבעון השני משיעור של כ- 42% לכ- 48.5%. השיפור נובע מעלויות ייצור בש "ח, לעומת מחירי מכירה במטבע חוץ שהושפעו מהשחיקה בשער השקל מול הדולר והיורו, יותר ברבעון הראשון מאשר ברבעון השני.

בענף **ההדמיה** השתפר משמעותית שיעור הרווח הגולמי על מגוון מוצריו לעומת הרבעון השני אשתקד (מכ- 18% ל- 27%), בעיקר משום שהמכירות בענף זה נקובות במטבע חוץ ולשינויים בשער החליפין של הדולר יש השפעה ניכרת על תנודתיות במרווחים.

3.5 הוצאות תפעול (מו"פ, מכירה, הנהלה וכלליות)

הוצאות התפעול גדלו ברבעון השני של 2009 בשיעור של כ- 1.8%, לעומת הרבעון השני בשנת 2008. בעוד שבחציון כולו גדלו הוצאות התפעול בשיעור של 5.7% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. עיקר הגידול בהוצאות המכירה והשיווק בעוד שהוצאות המו"פ והנהלה וכלליות קטנו ברבעון השני לעומת אשתקד. יציין, כי שיעור הוצאות התפעול מתוך מחזור ההכנסות קטן ברבעון השני לכ- 20.4%, לעומת כ- 22.2% ברבעון השני אשתקד וזאת בדומה לרבעון הראשון. מרבית הגידול ארע בחטיבת התקשורת ברפק , ואילו באו אר טי . הוצאות התפעול לא גדלו ברבעון השני, מאידך נמשך היוון הוצאות פיתוח תוכנה באו אר טי . בחברות בחטיבת הסחר נמשך הקיטון בהוצאות התפעול ברוח הזמן.

4.5 הוצאות מימון, נטו.

הוצאות המימון הנומינליות מושפעות בעיקר משיעור ריבית הפריים הלא צמודה (שנתרה ללא שינוי ברבעון השני השנה) ושינויים בשערי החליפין, כפי שניתן לראות גם בטבלת בסיסי ההצמדה שלהלן, כאשר הירידה בשער החליפין של הדולר ארה"ב ברבעון השני יצרה הוצאות מימון שקליות, בעיקר בשל תרגום עודפי מזומן בדולר אמריקאי או בני"ע זרים צמודי דולר אמריקאי בשערי חליפין יורדים, וזאת לעומת הכנסות מימון שנוצרו מעלויות בשערי החליפין של מט"ח, בעיקר דולר ארה"ב ברבעון הראשון השנה. הוצאות המימון נטו הושפעו גם מתשואות תיקי ני"ע שהוחזקו בש"ח (וטרם מומשו), שהיו חיוביות ברבעון הראשון והשני של 2008 וגם ברבעונים הראשונים של 2009. כן השפיעו משמעותית השינויים בשיעור האינפלציה על עודף ההתחייבויות הצמודות למדד,

בעיקר אג"ח שהונפקו ברפק. בעוד שברבעון הראשון של 2009 הירידה הקלה בשיעור האינפלציה יצרה הכנסות מימון, הרי ברבעון השני העלייה החדה יחסית בשיעורה (בדומה לרבעון המקביל אשתקד) יצרה הוצאות מימון גבוהות.

התוצאה המשולבת היא מעבר להוצאות מימון רבעוניות לעומת הכנסות מימון ברבעון הראשון של השנה. בהשוואה ל-2008 שיעור הוצאות המימון המצרפיות ממחזור ההכנסות המצרפי ברבעון השני היה 4.6%, לעומת 0.8% ברבעון המקביל אשתקד. בחציון כולו היה שיעור הוצאות המימון המצרפי 1.6%, לעומת 2.2% בתקופה המקבילה אשתקד.

5.5 הכנסות אחרות, נטו

הכנסות אחרות: בעיקר הפרש מקורי שלילי באו אר טי מרכישת מניות של אורפק (ברבעון הראשון) והכנסה מפיצוי חד פעמי בגין הפסקת ייצוג קודאק בתחום הקולנוע על ידי דלתה דיגיטל (ראו סעיף 10 לעדכון פרק תיאור עסקי החברה לעיל), ברבעון השני.

הוצאות אחרות: בעיקר ירידת ערך מוניטין בחטיבת התקשורת ומחיקת רכוש קבוע עקב סגירת חנויות ברשת חנויות פוטושופ, שנרשמה ברבעון השני.

6.5 הפסדים מחברות כלולות

ברבעון השני של שנת 2009 נרשמו הפסדי אקוויטי ממדיז'ן וממיניפריים, כמו ברבעון השני ב-2008. יצוין כי ברבעון השני השנה נרשם, כאמור בתקציר התוצאות העסקיות (סעיף 3 לעיל), הפסד חריג (2.2 מיליון ש"ח) עקב ירידה בשיעורי האחזקה של מדיז'ן ב-OIS עם כניסת משקיע לחברת הבת בארה"ב OIS, אליה נתלוותה הפחתת מוניטין בגין חברת הבת. בפעילותה השוטפת הייתה מדיז'ן מאוזנת ברבעון זה.

6. מאזן הצמדה

ראו להלן בדיווח על חשיפה לסיכוני שוק.

7. נזילות ומקורות המימון

ברבעון השני של 2009 היה תזרים המזומנים נטו מפעילות שוטפת חיובי בסך של כ-21 מיליון ש"ח, לעומת תזרים חיובי של כ-39 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. בחציון הראשון של 2009 היה תזרים המזומנים נטו מפעילות שוטפת חיובי בסך של כ-31 מיליון ש"ח, לעומת תזרים חיובי של כ-41 מיליון ש"ח בחציון המקביל אשתקד. בחציון הראשון היו השינויים נטו בסעיפי רכוש והתחייבויות שוטפים שליליים בסך של כ-35 מיליון ש"ח, בעיקר עקב גידול בסעיפי לקוחות וחייבים וקיטון בסעיף זכאים

ויתרות זכות. בחציון הראשון אשתקד היה השינוי בסעיפים אלה שלילי בסך של כ- 2.8 מיליון ש"ח, בעיקר בשל ירידה חדה ביתרות הזכאים והספקים שקוזזו חלקית ע"י ירידה משמעותית בסעיף הלקוחות וגידול בחייבים לז"ק.

רפק תרמה בחציון הראשון 29 מיליון ש"ח תזרים חיובי מפעילות שוטפת, כשהתזרים מפעילות שוטפת של שאר הקבוצה היה חיובי קטן בסך של כ- 2 מיליון ש"ח. בחציון היו השימושים העיקריים במזומנים: השקעות ברכוש קבוע (בעיקר באר.אר.סאט), רכישת זכויות בנדל"ן בחטיבת הנכסים, רכישת מניות באר.אר.סאט, הגדלה משמעותית של תיקיני "עסחירים", רכישת מניות אורפק ורכישת פעילות סולגו ד תקשורת. בסך הכל קטנו יתרות המזומנים מפעילות השקעה בחציון הראשון בכ- 125 מיליון ש"ח וסך המזומנים קטן בכ- 115 מיליון ש"ח לפני גידול מהפרשי תרגום. לפרטים מלאים ראו תזרים המזומנים שבדוחות הכספיים לרבעון השני. עם זאת, כאמור בסעיף 4.1 לעיל, סך המזומנים, הפיקדונות וניירות הערך הסחירים קטן ב- 32 מיליון ש"ח בחציון זה.

8. שינויים בסביבה הכלכלית

נכון למועד דוח זה, נמשך המשבר הפוקד את השווקים הגלובליים וההאטה הכלכלית המורגשת גם בישראל. יחד עם זאת, נכון למועד הדוח, אין למשבר הפיננסי כאמור השפעה מהותית על המצב הכספי של החברה ובכלל זה על הרכב ושווי הנכסים, על האיתנות הפיננסית ומצב נזילות החברה. עם זאת, יציין, כי לא ניתן להעריך את משך המשבר והתפתחות עוצמתו ובהתאם לכך, את ההיקף הכולל של ההשלכות הישירות והעקיפות, בטווח הקצר, הבינוני והארוך, של המשבר האמור על החברה, שווי נכסיה, תוצאותיה, מצב עסקיה, הונה העצמי ויכולתה לממש את נכסיה. הנהלת החברה בוחנת באורח שוטף את ההתפתחויות והשלכות המשבר על עסקי החברה. החל מהרבעון השני מסתמנים עלייה בשיעור האינפלציה בישראל ודשדוש בשערי החליפין של מטבעות חוץ מול השקל (בעיקר של דולר ארה"ב), ומאידך עליות שערים בשוק ההון. כל התופעות האלה כבר השפיעו לרעה ועלולות להשפיע משמעותית יותר על הוצאות המימון בקבוצה.

9. השפעת גורמים חיצוניים

בתקופת הדוח לא היו גורמים חיצוניים בולטים שהשפיעו על פעילות החברה מעבר למתואר לעיל.

01. דיווח בדבר חשיפה לסיכונים שוק ודרכי ניהולם, כולל ניתוחי רגישות

בתקופה של ששה חודשים שהסתיימה ביום 30.6.2009 לא חלו שינויים במאפייני סיכונים השוק ודרכי ניהולם לעומת האמור בדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2008.

דו"ח מאוחד לפי בסיסי הצמדה ליום 30.6.2009 (באלפי ש"ח)

סה"כ	פריטים אחרים	השקעה בניירות ערך	מטבע חוץ			מטבע ישראל		
			אחר	יורו	דולר	צמוד מדד	לא צמוד	
130,790	0	0	5,486	22,428	89,707	0	13,169	נכסים שוטפים
28,265	0	0	0	0	28,252	0	13	מזומנים ושווי מזומנים
62,618	0	62,618	0	0	0	0	0	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
241,309	0	0	17,426	34,431	49,157	32	140,262	ני"ע סחירים
29	0	0	0	0	29	0	0	לקוחות
50,324	0	0	1,770	1,163	22,302	25	25,063	חלזיות שוטפות של אשראי לקוחות לזמן ארוך
6,813	0	0	0	0	0	0	6,813	חייבים ויתרות חובה
98,211	98,211	0	0	0	0	0	0	נכסי מס שוטפים
6,835	0	0	0	0	6,835	0	0	מלאי
625,194	98,211	62,618	24,682	58,022	196,282	57	185,321	נגזרים משובצים
0								ס"ה נכסים שוטפים
0								נכסים בלתי שוטפים
3,640	3,640	0	0	0	0		0	השקעה בחברות מוחזקות המטופלות לפי השווי המאזני
6,734	0	0	0	0	2,763	3,971	0	הלוואות לחברות מוחזקות
1,361	1,361	0	0	0	0	0	0	השקעה בחברות אחרות
8,565	0	0	0	2,453	4,496	409	1,207	הלוואות, פקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך
4,723	4,723	0	0	0	0	0	0	נכסי מסים נדחים
112,896	0	112,896	0	0	0	0	0	השקעה באגרות חוב סחירות
32	0	0	0	0	32	0	0	אשראי ויתרות לזמן ארוך
160,567	160,567	0	0	0	0	0	0	רכוש קבוע, נטו
144,382	144,382	0	0	0	0	0	0	נכסים בלתי מוחשיים
3,366	0	0	0	0	0	0	3,366	הטבות לעובדים
44,287	44,287	0	0	0	0	0	0	הוצאות נדחות
53,071	53,071	0	0	0	0	0	0	נדלן להשקעה, נטו
543,624	412,031	112,896	0	2,453	7,291	4,380	4,573	ס"ה נכסים לא שוטפים
1,168,818	510,242	175,515	24,682	60,475	203,573	4,437	189,894	סה"כ נכסים
								התחייבויות שוטפות :
211,016	0	0	0	0	0	0	211,016	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני שירותים אחרים
42,096	0	0	0	0	0	32,737	9,359	חלזיות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
112,485	0	0	5,372	21,020	51,299	0	34,794	ספקים ונותני שירותים
100,103	0	0	6,908	22,136	25,067	299	45,693	זכאים ויתרות זכות
1,400	0	0	0	0	0	0	1,400	התחייבויות מיסים שוטפים
7,586	0	0	0	0	0	0	7,586	הטבות לעובדים לזמן קצר
6,705	0	0	0	0	6,705	0	0	נגזרים משובצים
0	0	0	0	0	0	0	0	התחייבויות בגין אופציות
481,391	0	0	12,280	43,156	83,070	33,036	309,848	ס"ה התחייבויות שוטפות
0								התחייבויות שאינן שוטפות:
74,339	0	0	0	0	0	2,397	71,942	הלוואות מתאגידים בנקאיים
78,549	0	0	0	0	0	78,549	0	אגרות חוב
26,098	0	0	0	18,087	5,327	1,462	1,222	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
25,298	0	0	0	13,227	11,563	0	508	פקדונות מלקוחות
1,551	0	0	931	0	63	0	557	הטבות לעובדים
0	0	0	0	0	0	0	0	התחייבויות בגין אופציות
1,791	0	0	0	0	0	1,791	0	התחייבויות בגין מענקים מבוססי מניות
8,743	8,743	0	0	0	0	0	0	התחייבויות מס נדחה
0	0	0	0	0	0	0	0	שטרי הון
216,369	8,743	0	931	31,314	16,953	84,199	74,229	ס"ה התחייבויות שאינן שוטפות
697,760	8,743	0	13,211	74,469	100,023	117,235	384,077	סה"כ התחייבויות
471,058	501,499	175,515	11,471	-13,994	103,550	-112,798	-194,183	הפרש לפני מכשירים נגזרים
								אופציות
471,058	501,499	175,515	11,471	-13,994	103,550	-112,798	-194,183	סה"כ

מתוך ההשקעה בני"ע סך של 73,326 אלפי ש"ח נקוב בדולר ארה"ב.
שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ליום 30 ביוני 2009

להלן מבחני רגישות בהתאם לשינויים בגורמי השוק הרלוונטיים (באלפי ש"ח):

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית (השפעת השינוי חושבה על בסיס ריבית שנה שלמה)

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם בשוק		שווי הוגן של נכס (התחייבות)	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם בשוק		המכשיר הרגיש
ירידה של 5%	ירידה של 10%		עליה של 5%	עליה של 10%	
-11	-21	6,766	11	21	יתרות חייבים לז"א

224	447	-253,109	-224	-447	ריבית על אשראי מבנקים ואחרים לז"ק
148	296	-154,333	-148	-296	ריבית על אשראי מבנקים ואחרים לז"א, לרבות אג"ח
361	722	-400,676	-361	-722	סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה

מבחן רגישות לשינויים בשער הדולר של ארה"ב

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		שווי הוגן של נכס (התחייבות)	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		
ירידה של 5%	ירידה של 10%		עליה של 5%	עליה של 10%	
					המכשיר הרגיש
					רכוש שוטף
-10,779	-21,559	215,589	10,779	21,559	
					השקעות ויתרות חובה לז"א
-3,066	-6,131	61,310	3,066	6,131	
					התחייבויות שוטפות
4,154	8,307	83,070	-4,154	-8,307	
					התחייבויות לז"א
848	1,695	16,953	-848	-1,695	
					סה"כ מכשירים
-8,844	-17,688	176,876	8,844	17,688	

מבחן רגישות לשינויים בשער היורו

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		שווי הוגן של נכס (התחייבות)	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		
ירידה של 5%	ירידה של 10%		עליה של 5%	עליה של 10%	
					המכשיר הרגיש
					רכוש שוטף
-2,901	-5,802	58,022	2,901	5,802	
					השקעות ויתרות חובה לז"א
-123	-245	2,453	123	245	
					התחייבויות שוטפות
2,158	4,316	43,156	-2,158	-4,316	
					התחייבויות לז"א
1,566	3,131	31,314	-1,566	-3,131	
					סה"כ מכשירים
700	1,400	13,995	-700	-1,400	

מבחן רגישות לשינויים בשערי מט"ח אחרים

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		שווי הוגן של נכס (התחייבות)	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		
ירידה של 5%	ירידה של 10%		עליה של 5%	עליה של 10%	
					המכשיר הרגיש
					רכוש שוטף
-1,234	-2,468	24,682	1,234	2,468	
					השקעות ויתרות חובה לז"א
-	0	-	-	-	
					התחייבויות שוטפות
614	1,228	12,280	-614	-1,228	
					התחייבויות לז"א
47	93	931	-47	-93	
					סה"כ מכשירים
-574	-1,147	11,471	574	1,147	

מבחן רגישות לשינויים במחירי ניירות ערך

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		שווי הוגן של נכס (התחייבות)	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		
ירידה של 5%	ירידה של 10%		עליה של 5%	עליה של 10%	
-3,131	-6,262	62,618	3,131	6,262	המכשיר הרגיש ניירות ערך סחירים לז"ק
-5,645	-11,290	112,896	5,645	11,290	ניירות ערך סחירים לז"א
-8,776	-17,551	175,514	8,776	17,551	סה"כ מכשירים

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן

רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		שווי הוגן של נכס (התחייבות)	רווח (הפסד) מהשינויים בגורם השוק		
ירידה של 5%	ירידה של 10%		עליה של 5%	עליה של 10%	
-3	-6	57	3	6	המכשיר הרגיש רכוש שוטף
-219	-438	4,380	219	438	השקעות ויתרות חובה לז"א
670	1,340	13,399	-670	-1,340	התחייבויות שוטפות
283	565	5,650	-283	-565	התחייבויות לז"א
4,909	9,819	98,186	-4,909	-9,819	אג"ח
5,640	11,280	112,798	-5,640	-11,280	סה"כ מכשירים

11. שינויים בשכר נושאי משרה

ב- 15 בינואר 2009 הודיעה החברה, כי מנכ"ל החברה ובעל השליטה בה, תנחום אורן, וחברה בשליטתו, הודיעו לחברה, כי על רקע האירועים בכלכלה העולמית והמקומית, החליטו מיזמתם לוותר על שיעור של 10% מדמי הניהול המשולמים להם עפ"י הסכם הניהול מיולי 1998 וזאת במשך כל שנת 2009.

21. אירועים לאחר תאריך המאזן

אין.

31. גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים בחברה

הדוחות הכספיים ליום 30.6.2009 אושרו על ידי הדירקטוריון במתכונת המתוארת בדוח הדירקטוריון לשנת 2008. הדוחות הכספיים לרבעון השני של 2009 נדונו על ידי ועדת המאזן ועל ידי הדירקטוריון בישיבותיהם מיום 23.8.09 ו- 27.8.09, בהן

השתתפו כל חברי הועדה למעט מר מוטי לזין, וכל חברי הדירקטוריון למעט מר מוטי לזין, לפי העניין, ואושרו ב- 27.8.09.

41. ישיבות דירקטוריון

במהלך תקופת הדוח התקיימו שתי ישיבות פיזיות של דירקטוריון החברה ושלוש ישיבות טלפוניות וכן שתי ישיבות של ועדת הביקורת.

תנחום אורן
מנכ"ל וחבר דירקטוריון

בנימין ליברמן
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 27 באוגוסט 2009