



**אינטרגאמא חברה להשקעות בע"מ**

## **דוח רבעוני לתקופה שהסתיימה ביום 30.9.2009**

### **תוכן עינים**

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

תאריך המאזן: 30/09/2009

תאריך הדו"ח: 25/11/2009

## 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. תקופה זו הוארכה עד ליום 31.3.2010.

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. בהמשך להשלמת העסקה שונה שמה של טרנס ל- "סולגוד תקשורת החדשה 2009 בע"מ".

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

למועד דוח זה הון המניות המונפק של אראר סאט הינו 17,326,716 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כל אחת, כאשר רפק מחזיקה באמצעות חברות בת (דלתה הנדסה ואינטרגאמא סחר בינלאומי מיסודה של החברה), כ- 37.84% מהון המניות המונפק של אראר. 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 ל בעלי 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. וביום 2.9.2009 חילקה אראר סאט לבעלי מניותיה דיבידנד בסך כולל של 11,200 אלפי ש"ח, כאשר חלקה של דלתה במישרין ובעקיפין בדיבידנד הסתכם בסך של כ- 3,938 אלפי ש"ח.

### **סעיף 8.4.11 בדוח התקופתי - תחום התקשורת - צבר הזמנות**

צבר ההזמנות של אראר סאט ליום 30.9.2009 הסתכם בכ- 171 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 אראר. סאט.

### **5. סעיף 8.4.26 בדוח התקופתי - תחום התקשורת - תחזיות אחרות והערכות לגבי**

#### **עסקי אר.אר. סאט**

אראר סאט הודיעה ביום 12.11.2009, בין היתר, כי היא צופה, נכון למועד ההודעה, שהכנסותיה ברבעון הרביעי של 2009 יהיו בין 25.1 מיליון דולר ארה"ב ל- 25.6 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 להם חשופה החברה.

### **6. לסעיף 8.4 בדוח התקופתי - תחום התקשורת - פרטים נוספים בקשר עם סולגוד**

#### **והפעילות הנרכשת**

**6.1 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 סלולאריים חכמים משולבי מחשבי כף יד תחת המותג MWG, המופעלים ע"י מערכות הפעלה של מיקרוסופט, מכשירים סלולאריים מוקשחים עם יכולות "דיבור בלחיצה"

(PTT) תחת המותג SONIM ומגוון טלפונים סלולאריים. בנוסף סולגוד הינה המשווקת הבלעדית בישראל של JABRA למוצרים נלווים למכשירים סלולאריים. 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 שתי פעילויות נוספות: הראשונה, פעילות הכוללת חידוש ותיקון מוצרי סלולאר, אשר נמכרו למפעילי הסלולאר ע"י סולגוד, ובנוסף חידוש מכשירים ממותגים שונים, בעיקר מחברת פלאפון. הפעילות הנוספת השנייה הינה רשת החנויות "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.. כאמור בסעיף 1 לעיל, בשלב זה לא נרכשו האחזקות בסופר לינק.

6.2 מידע כספי – כאמור, טרנס רכשה את פעילות סולגוד ולא אחזקות בה. בשנת 2008 הסתכמו הכנסות קבוצת סולגוד בכ- 20,150 אלפי ש"ח.

6.3 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.

6.4 לקוחות – בתחום התקשורת הסלולארית פועלת סולגוד בעיקר מול שלושת המפעילים הסלולאריים בישראל: פלאפון, סלקום ופרטנר.

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.

6.5 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).

**6.6 תחרות** – שוק התקשורת בכללותו מתאפיין בתחרותיות גבוהה. המתחרים בתחום התקשורת הסלולארית נחלקים בעיקר לחמשת היבואנים של מותגי הסלולאר 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.

**6.7 הון אנושי** – מספר העובדים שהועברו לטרנס במסגרת הפעילות הנרכשת הינו כ- 23 עובדים,

**6.8 הון חוזר** –

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.

#### **7. 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:

7.1 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.

7.2 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.

7.3 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 ששולמו 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 המימון של אופציית המוכרים האמורה, יהא שווה למחיר המימוש של האופציה הראשונה, כמפורט בסעיף 8.2 לעיל.

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

7.5 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. תקופה זו הוארכה בהסכמת הצדדים ב- 90 ימים נוספים החל ממועד אישור ההארכה השנייה.

6.7 במסגרת ההסכם המפורט שייחתם, 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 .

#### **8. סעיף 9.3 בדוח התקופתי – חטיבת הטכנולוגיות – חלוקת דיבידנדים**

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 2.10.2009 חילקה או.אר.טי לבעלי מניותיה דיבידנד בסך כולל של כ- 2,500 אלפי ש"ח. כאשר חלקה של החברה בדיבידנד הסתכם בסך כ-1365 אלפי ש"ח.

#### **9. 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.

#### **01. סעיף 10.16.1 בדוח התקופתי-השקעות של חטיבת הסחר**

ביום 28.10.2009, לאחר תאריך המאזן , הודיעה החברה הכלולה מדיויז'ן , על השלמת הסכם רכישת נכסיה העקריים ע "י חברה כלולה שלה, OIS, המוחזקת על ידיה בשיעור כ 35%. עפ"י עקרי ההסכם רכשה OIS את נכסי הידע של מדיויז'ן בתחום האלקטרו אופטי וכן את אחזקותיה בחברה בת בגרמניה ואת הסניף הבלגי שלה, תמורת שחרורה מחובות ל OIS ולבנק ישר אלי בסך כולל של 5.7 מיליון \$ . לאחר השלמת העסקה, כאמור, למדיויז'ן נכס עקרי אחד שהוא אחזקתה ב-OIS.

אינטרגאמא חברה להשקעות בע"מ

תאריך: 25/11/2009

שמות החותמים ותפקידם:

בנימין ליברמן, יו"ר הדירקטוריון

תנחום אורן, מנכ"ל ודירקטור



# אינטרגאמא חברה להשקעות בע"מ

## דו"ח הדירקטוריון לרבעון השלישי של שנת 2009

אנו מתכבדים להגיש בזה את דוח הדירקטוריון לרבעון שנסתיים ביום 30 בספטמבר 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 ספטמבר 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 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 הנכודות הבאות:

אר אר סאט גלובל קומיוניקיישנס נס נטוורק (לשעבר אר. אר. תקשורת לוויינים) (כ- 37.84% 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 לוויין 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 טיביסי 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 סלולרית ( לפירוט ראו עדכון לתאור 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 **או.אר.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 מתן 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.

**מדיז'ין** (42.1% אחזקה החל מיום 30.6.2008) - חברה ציבורית הנסחרת בבליגיה 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 השלישי של 2009 בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד. אלפי ש"ח מדווחים לספטמבר 2009.

אחוז שינוי	ינואר-ספטמבר 2008	ינואר-ספטמבר 2009	אחוז שינוי	יולי-ספטמבר 2008	יולי-ספטמבר 2009	תמצית נתוני רווח והפסד באלפי ₪
9.5%	682,285	747,354	4.1%	225,678	234,872	הכנסות ממכירות, עמלות ושירותים
8.1%	475,214	513,600	12.8%	148,163	167,121	עלות המכירות והשירותים
12.9%	207,071	233,754	-12.6%	77,515	67,751	רווח גולמי
-9.6%	10,423	9,420	-40.2%	3,865	2,313	הוצאות מחקר ופיתוח, נטו
-1.6%	84,959	83,584	-18.2%	29,638	24,241	הוצאות מכירה ושיווק
5.1%	56,153	59,004	4.2%	18,415	19,191	הוצאות הנהלה וכלליות
27.3%	(1,519)	(1,934)	6.2%	(469)	(498)	הכנסות אחרות
0.0%	2,073	2,072		4	557	הוצאות אחרות
0.0%	152,089	152,146	-11.0%	51,453	45,804	סך הוצאות תפעול
48.4%	54,982	81,608	-15.8%	26,062	21,947	רווח מפעולות רגילות
-7.4%	17,851	16,523	14.2%	2,259	2,580	הכנסות מימון
-7.2%	(36,437)	(33,799)	4.8%	(10,891)	(11,412)	הוצאות מימון
-7.0%	(18,586)	(17,276)	2.3%	(8,632)	(8,832)	עלויות מימון, נטו
77.3%	(3,341)	(5,925)	-11.4%	(1,523)	(1,349)	חלק בהפסדי (רווחי) חברות מחזקות לפי שיטת רווח מאזני *
76.7%	33,055	58,407	-26.0%	15,907	11,766	רווח לפני מס
50.3%	(10,966)	(16,482)	-85.2%	(6,525)	(966)	מסים על הכנסה
89.8%	22,089	41,925	15.1%	9,382	10,800	רווח נקי לתקופה
-96.4%	(10,766)	(387)	-62.4%	(3,635)	(1,366)	מיוחס למחזיקי ההון של החברה
28.8%	32,855	42,312	-6.5%	13,017	12,166	זכויות מיעוט
89.8%	22,089	41,925	15.1%	9,382	10,800	רווח נקי
-96.7%	(17.44)	(0.58)	-64.9%	(6.12)	(2.15)	רווח (הפסד) בסיסי למניה מסוג 5 ₪ בש"ח
-95.9%	(17.54)	(0.72)	-63.8%	(6.14)	(2.22)	רווח (הפסד) מדולל למניה מסוג 5 ₪ בש"ח
-96.6%	(3.49)	(0.12)	-65.0%	(1.23)	(0.43)	רווח (הפסד) בסיסי למניה מסוג I ₪ בש"ח
-96.0%	(3.52)	(0.14)	-64.5%	(1.24)	(0.44)	רווח (הפסד) מדולל למניה מסוג I ₪ בש"ח

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

### תקציר ניתוח תוצאות הפעילות - שינויים עיקריים לעומת הרבעון השלישי של

**2009**

הרבעון השלישי מאופיין בעצירת השיפור בתוצאות העסקיות מפעולות רגילות של מרבית החטיבות בקבוצה, שהסתמן במחצית הראשונה של השנה, על אף המיתון במשק והמשבר הכלכלי העולמי, שעיקריו:

- בעוד שברבעון הראשון ובחלק מהשני גדלו משמעותית במונחים שקליים, הכנסות מיצוא או הכנסות בחברות אחרות הצמודות לדולר ארה"ב בארץ, וכן קטנו עלויות שכר עבודה והוצאות אחרות בש"ח שתורגמו למונחי מט"ח בחברות היצואניות, עקב פיחות השקל בחציון הראשון, הרי היפוך המגמה לכוון ייסוף השקל שהחלה ברבעון השני והתחזקה ברבעון השלישי גרמו לקיטון בהכנסות בש"ח מיצוא או ממסחר הנקוב במט"ח ולירידה בשיעורי הרווח הגלמי.
  - ירידה בהוצאות התפעול ברבעון השלישי וקפאון בתשעה חדשים ראשונים, כתוצאה מפעולות חסכון בהוצאות הננקטות בכל חברות הקבוצה.
- מאידך, לאחר שברבעון הראשון נרשמו הכנסות מימון כתוצאה מפיחות 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 השלישי כמו ברבעון השני נרשמו שוב הוצאות מימון גבוהות כברבעון המ קביל 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. גידול זה בהוצאות המימון קוזז חלקית ע"י עלויות שיעורים בתיקי ניה"ע המוחזקים במספר חברות בת. עם זאת בשל מדיניות אחזקת ניה"ע לפדיון לא באה לידי ביטוי כל עלית הערך של ניירות הערך הללו ברבעון השלישי.
- קיטון בהפרשה למיסים ברבעון השלישי עקב הוצאות הפרשי שער על נכסים במט"ח וגם הירידה הכללית ברווחיות החברות החייבות במס.
- ברבעון השלישי קיטון קל בהפסדים מהחברות הכלולות מדיוז'ן ומיני פריים לעומת הרבעון המקביל אשתקד. החל מהרבעון השלישי חדלה מדיוז'ן לאחד את תוצאות חברת הבת OIS והן נרשמות על בסיס אקויטי.

יצויין כי שווי ההשקעה במדיויז'ן ( כולל הלוואות בעלים) ירד לכ 4 מיליון ש"ח, על אף ששווי השוק של המניות המוחזקות ע"י החברה הינו כ-6.1 מיליון ש"ח סמוך למועד פרסום הדוח .

**בחטיבת התקשורת והתשתיות** גידול בהכנסות הרבעוניות לעומת אשתקד מתחומי התקשורת והמחשבים ומנגד קיטון בתחום הייצוג והייעוץ וקפאון בהכנסות מתחום התשתיות. קיטון ברווח התפעולי כתוצאה משחיקת הרווח הגל מי והוצאות המימון שגדלו משמעותית ברבעון השלישי לעומת מקבילו אשתקד, בשל השפעות ייסוף השקל ברבעון והעליה בשיעור האינפלציה, הביאו להפסד רבעוני מאוחד לעומת רווח רבעוני אשתקד. יצוין כי ברבעון זה ניכרות השפעות החברות החדשות בחטיבה תי אן אן וסולגוד, שהקטינו שיעור הרווח הגלמי המצרפי והגדילו הוצאות התפעול.

**חטיבת הטכנולוגיות** הציגה ברבעון השלישי ירידה בהיקף ההכנסות אך גידול ברווח הנקי בעיקר בשל ירידה משמעותית בהוצאות התפעול ובהוצאות המימון לעומת הרבעון המקביל אשתקד.

בפעילות ה**נדל"ן** שיפור נוסף ברווחים התפעוליים לעומת הרבעון השלישי בשנת 2008, וירידה ניכרת בהוצאות המימון הביאו לרווח רבעוני נקי כמו ברבעונים הקודמים השנה.

בחטיבת ה**סחר** נמשכת הירידה בהיקף הפעילות, גם ברבעון השלישי השנה לעומת הרבעון השלישי של 2008 כהמשך למגמה בכל שנת 2008 ובחציון הראשון השנה. קיטון בשיעור הרווח הגולמי כתוצאה ממכירה צמודת דולר ארה"ב, עפ"י הנהוג בשוק מוצרי ההדמיה, וקיצוץ נוסף בהוצאות התפעול הביאו להפסד תפעולי קטן יותר מאשר ברבעון השלישי אשתקד וקטן משמעותית בתשעת החדשים הראשונים לעומת מקביליהם אשתקד. הוצאות המימון בחטיבה זו קטנו משמעותית ברבעון השלישי לעומת מקבילו אשתקד בעיקר כתוצאה מייסוף גבוה של השקל לעומת פיחותו ברבעון השלישי אשתקד. קיטון בהפסד מחברה כלולה- מדיויז'ן, בסך הכל ההפסד הנקי הרבעוני של החטיבה קטן משמעותית לעומת אשתקד.

לסיכום, נרשם גידול של כ- 4.1% בהיקף ההכנסות המאוחדות ברבעון השלישי לעומת אשתקד.

שיעור הרווחיות הגולמית המצרפית קטן ברבעון השלישי השנה לשיעור של כ- 28.8%, לעומת כ- 34.3% ברבעון השלישי אשתקד. המרווחים קטנו בכל תחומי הפעילות, כפי שצויין לעיל, וגם להלן כמתואר בסעיף הרווח הגולמי.

קיטון בשיעור של כ- 11% בהוצאות התפעול ברבעון השלישי לעומת אשתקד כביטוי לצורך בתגובה על ירידה בהכנסות וברווחיות גלמית במרבית החברות .. שיעור

הוצאות התפעול מההכנסות המאוחדות ירד מ- 22.8% ברבעון השלישי של שנת 2008 ל- 19.5% ממחזור ההכנסות ברבעון השלישי של שנת 2009.

ירידה בשיעור הרווח התפעולי המאוחד ממחזור ההכנסות ברבעון – כ- 9.3% ממחזור ההכנסות לעומת כ- 11.5% ברבעון השלישי אשתקד.

הוצאות מימון מאוחדות ברבעון דומות להוצאות המימון ברבעון השלישי אשתקד, בעיקר בשל ההשפעה השלילית של ייסוף השקל ברבעון השלישי של 2009 על עודפי הנכסים הדולריים, בניגוד לפיחותו ברבעון השלישי של 2008, עליה גבוהה יחסית בשיעור האינפלציה לעומת עלייתו ברבעון המקביל אשתקד ומאידך רווחים מני"ע לעומת הפסדים אשתקד

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

הפסדי אקויטי קטנים במקצת ברבעון השלישי לעומת מקבילו אשתקד כאמור לעיל מההשקעות במדיויז'ן ובמיני פריים.

**התוצאה המצרפית היא איפוא רווח מאוחד ברבעון השלישי של שנת 2009 של כ- 10.8 מיליון ש"ח, לעומת רווח נקי מאוחד של כ- 9.3 מיליון ש"ח ברבעון השלישי אשתקד. ההפסד הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה הסתכם בתשעה חדשים ראשונים בסך של כ- 0.4 מיליון ש"ח לעומת הפסד של כ- 10.8 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד, וברבעון השלישי הפסד מיוחס לבעלי המניות של כ- 1.4 מיליון ש"ח לעומת הפסד של כ- 3.6 מיליון ש"ח ברבעון השלישי אשתקד. ( מופנית תשומת הלב להצגה מחדש של הפסד מחברה כלולה ב 2008, ראו באור 10 לדוחות הכספיים).**

#### **שינויים במצב הכספי**

.4

השנויים העיקריים לעומת 31 בדצמבר 2008 הם:

1.4 מזומנים וני"ע סחירים ( לזמן קצר וארוך) – הקיטון בסך כ- 44 מיליון ש"ח בסך הסעיפים האלה נובע בעיקרו מעלית ערך של תיקי ניירות ערך המוחזקים בישראל, מירידה בשווי נכסים נזילים המוחזקים במטבע חוץ בניכוי השקעות במניות חברות בת ברכוש קבוע ודיבידנדים ששולמו כמפורט להלן ב סקירת תזרים המזומנים. יצוין כי סכומים נכבדים של השקעות בני"ע סווגו במהלך החציון הראשון מני"ע סחירים לני"ע מוחזקים לפדיון בעיקר לזמן ארוך, כך שעליות השערים של אג "ח סחירות בתשעת החדשים הראשונים 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 תוספת פעיל ויות בחטיבת התקשורת. ככלל, ניכרת ירידה מסוימת במוסר התשלומים בשוקי חו"ל בהן פועלות חברות היצוא בקבוצה.
- 3.4 נגזרים משובצים (נטו)- הגידול בהתחייבות זו (נטו) נובע מהתחזקות הארו מול הדולר ארה"ב.
- 4.4 השקעה בחברות מוחזקות והלוואות לחברות מוחזקות – ירידת ערך ההשקעה במדיויז'ן עקב הפסדי אקוויטי גדולים, בעיקר ברבעון השני, ומנגד מתן הלוואות נוספות המירות למדיויז'ן, ולמיני פריים באמצעות רפק.
- 5.4 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.
- 6.4 נדלן להשקעה- השכרת שטחים לחברות בקבוצה במקום לשוכרים חיצוניים מקטינה יתרה מופחתת של נדל"ן להשקעה ומגדילה יתרה מופחתת של רכוש קבוע.
- 7.4 אשראי בנקאי
- סך האשראי הבנקאי לסוגיו קטן בין ה- 31 בדצמבר 2008 לבין ה- 30 בספטמבר 2009 בכ- 5.2 מיליון ש"ח, והוא מסתכם ביום 30.9.2009 בכ- 297 מיליון ש"ח (כ- 26.1% מסך המאזן, לעומת כ- 26.4% ביום 31.12.2008). כ- 22% מסך האשראי הבנקאי ניתן כמשכנתא לנדל"ן המניב.
- 8.4 ספקים
- הקיסון נטו נובע ברובו מגידול בהתחייבויות לספקים באראר סאט עם הרחבת פעילויותיה, מאיחוד לר אשונה של חברת תי אן אן בניכוי ירידה בהתחייבויות לספקים באורפק.
- 9.4 התחייבויות אחרות לז"א
- הגידול נובע בעיקר מהתחייבות לרכישת אחזקות נוספות בחברות בת של אורפק.
- 01.4 התחייבויות מסים נדחים
- קטנו בשל הרפורמה במסי חברות.

## 11.4 הון

שיעורו כ- 40.5% מסך המאזן, נכון ל- 30.9.2009 בדומה לשיעורו ביום 31.12.2008. שיעור ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות הוא 8.32% 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 הפעילות1.5 מחזור ההכנסות

מחזור ההכנסות המאוחד גדל ברבעון השלישי בשיעור של כ- 4.1% ביחס לרבעון השלישי בשנת 2008. בתשעה חדשים היה שיעור הגידול בהכנסות המאוחדות לעומת אשתקד 9.5%.

**בחיבת התקשורת והתשתיות** מחזור ההכנסות המאוחד גדל בכ- 21.9% ברבעון השלישי של שנת 2009 לעומת 2008, ואילו בתשעה חדשים היה הגידול בהכנסות בשיעור 16.9%.

חברת **אראר סאט** הוסיפה להגדיל הכנסותיה ממכירת שרותי לוויין, בעיקר לתחנות שידור בחו"ל, בשיעור של כ- 32% ברבעון השלישי לעומת התקופה המקבילה אשתקד (בתשעה חדשים ב 37%). 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. יצוין, כי ההכנסות במונחי דולר ארה"ב, מטבע הדיווח של אראר סאט, על פי תקן US GAAP, גדלו בכ- 20% ברבעון השלישי של שנת 2009 לעומת 2008 (ובתשעה חדשים ב 21%), וכי הגידול הגבוה יותר בש"ח נובע מצורת התרגום לדוח המאוחד של החברה.

גידול של כ 8.6% בהיקף פעילותה של **ג'נרל מהנדסים** בתשעה חדשים לעומת התקופה המקבילה אשתקד, וגידול של כ 6.9% ברבעון השלישי 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 חריגה ומהמיתון במשק.

בחברת **דלתה אלקון** נרשם קיטון של כ- 11% ברבעון השלישי בהכנסותיה ממכירת מיסבים לתעשייה, לעומת הרבעון השלישי בשנת 2008 ( הקיטון בתשעה חדשים הגיע לכ-10%), בהשפעת המיתון בענפי התעשייה השונים. ההכנסות מ **תחום הביטחון** קטנו אמנם משמעותית ברבעון השלישי של 2009 לעומת מקבילו אשתקד אך גדלו בתשעה חדשים ראשונים של 2009 לעומת התקופה המקבילה אשתקד. יצויין שהכנסות אלה קשורות לביצוע פרויקטים רב שנתיים והן מושפעות, בין השאר, מדחיות בביצוע פרויקטים במערכת הביטחון, אך גם מהשפעת שינויים בשערי החליפין על ההכנסות המתקבלות ברובן בדולר ארה"ב.

ההכנסות מתחום **המחשבים** גדלו בכ- 5% ברבעון זה, לעומת מקבילו אשתקד ( וקטנו ב-19% בתשעה חדשים ) עקב השפעת המיתון על היקף הקניות ועל איתנות הלקוחות.

**בחטיבת הטכנולוגיות** קטנו ההכנסות בשיעור של כ- 26.6% ברבעון השלישי של שנת 2009 לעומת מקבילו אשתקד ובכ-2.1% בתשעה חדשים ראשונים לעומת אשתקד. עיקר הקיטון בשוקי חו"ל קיימים. הירידה בהכנסות נובעת מתהליך מעבר לשווקים חדשים מרובים, בעוד שבחלק מהקיימים משפיע המיתון העולמי. מכירות מערכות תשלום אלקטרוניות וניהול ציי רכב גדלו ב- 174% ברבעון השלישי לעומת מקבילו אשתקד וב-90% בתשעה חדשים. 88% מכלל הכנסות החטיבה בתשעה חדשים נוצרו בשוקי חו"ל ( 86% ברבעון השלישי ) ומכאן ההשפעה הניכרת של שינויים בשערי החליפין על ערכן במונחים שקליים.

**בפעילות הנדל"ן** גדלו ההכנסות בתשעה חדשים בשיעור של כ- 25% והרבעוניות בכ-20%, לאור שינויים בשער החליפין והתאמות אחרות בשכר הדירה.

**בחטיבת הסחר במוצרי הדמיה** קטנו סך ההכנסות בשיעור של כ- 13% ברבעון השלישי של שנת 2009, לעומת מקבילו בשנת 2008, ובשיעור של כ- 14% בתשעה חדשים לעומת התקופה המקבילה בשנת 2008. הכנסות ממוצרי הדמיה דיגיטאליים ונגזרו תיהם גדלו בתשעה חדשים בכ- 5.5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. הכנסות ממכירות כל המוצרים לענף רפואת השיניים קטנו בתשעה חדשים בשיעור של כ- 6.5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. בתחומים אלה נכרת השפעת המיתון.

הכנסות **מדיויז'ן** ( כולל הכנסות חברות בת וכלולות ) שאינן מאוחדות ושרובן ככולן בשוק האמריקאי, גדלו בשיעור של כ- 20% במונחים דולריים ברבעון השלישי לעומת מקבילו בשנת 2008. מדיויז'ן משנה תמהיל המוצרים

ומכניסה לשוק מוצרים חדישים . כ- 91% מהכנסותיה המאוחדות נוצרות בחברת הבת בארה"ב. החל מהרבעון השלישי הפכה חברת הבת בארה"ב לחברה כלולה ולפיכך הכנסותיה לא אוחדו בו בדוחות מדיויז'ן. החל מהרבעון הרביעי תחדל למעשה מדיויז'ן מעיסוק במכירת ציוד ותהפוך בעיקר לחברת אחזקות בחברה כלולה עיקרית.

## 2.5 רווח גולמי

שיעור הרווח הגולמי המצרפי קטן מכ- 34.3% ממחזור ההכנסות המאוחד ברבעון השלישי אשתקד לכ- 28.8% ברבעון השלישי של שנת 2009. בתשעה חדשים גדל שיעור הרווח הגולמי המצרפי מ 30.3% אשתקד ל-31.3% השנה.

**בחיבת התקשורת והתשתיות** ניתן לציין, כי הרווחיות הגולמית הכוללת ירדה מ-29.8% ברבעון השלישי אשתקד ל-26.3% ברבעון השלישי של 2009, (בתשעה חדשים השנה היה השיעור 27% לעומת 25.7% אשתקד) ההשפעות העקרויות על הרווח הגולמי באות מאראר סאט בה נשחקת הרווחיות הגלמית כאשר נשחק שער הדולר, מטבע פעילותה, ואילו רווחיות טק דטה שהיא נמוכה במיוחד בשל הענף בו היא פועלת, משפיעה על התוצאה המצרפית בשל מחזור הפעילות הגדול. תוספת פעילות תי אן אן אף היא פועלת לירידת המרווח המצרפי.

**בא.א.ר.טי. טכנולוגיות** גדל המרווח הגולמי המצרפי בתשעה חדשים משיעור של כ-44.8% לכ-45.8%. ברבעון השלישי לעומת זאת נשחק המרווח המצרפי מ 47.35% אשתקד ל-39%. השחיקה נובעת מעלויות ייצור בש"ח, לעומת מחירי מכירה במטבע חוץ שהושפעו מ השחיקה בשער הדולר בעיקר מול השקל.

בענף **ההדמיה** השתפר משמעותית שיעור הרווח הגולמי על מגוון מוצריו לעומת הרבעון השלישי אשתקד (מכ- 18% ל- 23%), 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 קטנו ברבעון השלישי של 2009 בשיעור של כ- 11%, לעומת הרבעון השלישי בשנת 2008. בעוד שבתשעה חדשים נותרו ללא שינוי. עיקר הקיטון בהוצאות המכירה והשווק הרגישות לשינויים במכירות ובהוצאות המו"פ בעוד שהוצאות הנהלה וכלליות גדלו ברבעון השלישי

ובתשעה חדשים לעומת אשתקד. יצוין, כי שיעור הוצאות התפעול מתוך מחזור ההכנסות קטן ברבעון השלישי לכ- 19.5%, לעומת כ- 22.8% ברבעון השלישי אשתקד. גם בתשעה חדשים קטן השיעור מ 22.3% ל-20.4%. בחטיבת התקשורת והתשתיות היה גידול בהוצאות בשל תוספת הפעילויות החדשות של תיאן וסולגוד, ואילו באו ארטי ובשאר הפעילויות ניכר חסכון ניכר בהוצאות עקב התייעלות, מאידך נמשך היוון הוצאות פיתוח תכנה באו ארטי. בחברות בחטיבת הסחר נמשך הקיטון בהוצאות התפעול ברוח הזמן.

#### הוצאות מימון, נטו.

4.5

הוצאות המימון הנומיןליות מושפעות בעיקר משיעור ריבית הפריים הלא צמודה (שנותרה כמעט ללא שינוי ברבעון השלישי השנה) ושינויים בשערי החליפין, כפי שניתן לראות גם בטבלת בסיסי ההצמדה שלהלן, כאשר הירידה הניכרת בשער החליפין של הדולר ארה"ב ברבעון השלישי 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 מעליות בשערי החליפין של מט"ח, בעיקר דולר ארה"ב ברבעון הראשון השנה. הוצאות המימון נטו הושפעו גם מתשואות תיקיני"ע שהוחזקו בש"ח (וטרם מומשו), שהיו חיוביות ברבעון הראשון והשני של 2008 אך שליליות ברבעון השלישי של 2008 לעומת תשואות חיוביות בכל הרבעונים הראשונים של 2009. עם זאת, כאמור לעיל, מרבית העליה בשווי נירות הערך שהוחזקו בתיקים לא מתבטאת בהכנסות מימון בשל הצגתם כני"ע מוחזקים לפדיון לז"א.כ"ן 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 ברבעונים השני והשלישי העליה החדה יחסית בשיעורה ( בדומה לתקופה המקבילה אשתקד יצרה הוצאות מימון גבוהות) התוצאה המשולבת היא הוצאות מימון נטו דומות לתקופות המקבילות ב-2008. שיעור הוצאות המימון המצרפיות ממחזור ההכנסות המצרפי ברבעון השלישי היה 3.8% בדומה לרבעון המקביל אשתקד. בתשעה חדשים היה שיעור הוצאות המימון המצרפי 2.3% לעומת 2.7% 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 8 לעדכון 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 וגם בשלישי.

## 6.5 הפסדים מחברות כלולות

ברבעון השלישי של שנת 2009 נרשמו הפסדי אקוויטי ממדיוז'ן וממיניפריים, כמו ברבעון השלישי ב-2008. יצויין כי ברבעון השני השנה נרשם, כאמור בתקציר התוצאות העסקיות, הפסד חריג (2.2 מיליון ₪) עקב ירידה בשעורי האחזקה של מדיוז'ן ב-OIS עם כניסת משקיע לחברת הבת בארה"ב OIS, אליה נתלוותה הפחתת מוניטין בגין חברת הבת. בפעילותה השוטפת היה למדיוז'ן הפסד קטן ברבעון השלישי והפסד גדול יותר נרשם בחטיבת התקשורת בסטארט אפ מיני פריים.

## 6. מאזן הצמדה

ראו להלן בדיווח על חשיפה לסיכוני שוק.

## נזילות ומקורות המימון

ברבעון השלישי של 2009 היה תזרים המזומנים נטו מפעילות שוטפת חיובי בסך של כ- 36 מיליון ש"ח, לעומת תזרים חיובי של כ- 27 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. בתשעה חדשים ראשונים של 2009 היה תזרים המזומנים נטו מפעילות שוטפת חיובי בסך של כ- 69 מיליון ש"ח, לעומת תזרים חיובי של כ- 68 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. בתשעה חדשים היו השינויים נטו בסעיפי רכוש והתחייבויות שוטפים שליליים בסך של כ- 30 מיליון ש"ח, בעיקר עקב גידול בסעיף לקוחות וקיטון בסעיף זכאים ויתרות זכות. בתקופה המקבילה אשתקד היה השינוי בסעיפים אלה שלילי בסך של כ- 3 מיליון ש"ח, בעיקר בשל ירידה חדה ביתרות הזכאים והספקים שקוזזו חלקית ע"י ירידה משמעותית בסעיף הלקוחות.

רפק תרמה בתשעה חדשים 59 מיליון ש"ח תזרים חיובי מפעילות שוטפת, או אר טי תרמה 4.5 מיליון ש"ח תזרים חיובי מפעילות שוטפת ב-9 חדשים והתזרים מפעילות

שוטפת של שאר הקבוצה היה חיובי קטן בסך של כ- 4.5 מיליון ש"ח. בתשעה חודשים היו השימושים העקריים במזומנים: השקעות ברכוש קבוע (בעיקר באר.אר.סאט), רכישת זכויות בנדל"ן בחטיבת הנכסים, רכישת מניות באר אר סאט, הגדלה משמעותית של תיקי ני"ע סחירים, רכישת מניות אורפק ורכישת פעילות סולגוד תקשורת. בסך הכל קטנו יתרות המזומנים מפעילות השקעה בתשעה חודשים בכ- 154 מיליון ש"ח וסך המזומנים קטן ב תשעה חודשים בכ- 135 מיליון ש"ח לפני קיטון בגין הפרשי תרגום. לפרטים מלאים ראו תזרים המזומנים שבדוחות הכספיים לרבעון השלישי. עם זאת, כאמור בסעיף 4.1 לעיל, סך המזומנים, הפיקדונות וניירות הערך הסחירים קטן ב-44 מיליון ש"ח בתשעה חודשים.

#### **7. 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.

#### **8. אירועים לאחר תאריך המאזן**

ראו סעיף 10 בעדכון לעסקי החברה לעיל.

#### **9. 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 ושחיקה בשערי החליפין של מטבעות חוץ מול השקל (בעיקר של דולר ארה"ב), ומאידיך עליות שערים בשוק ההון. כל התופעות האלה כבר השפיעו לרעה עלולות להשפיע משמעותית יותר על הוצאות המימון בקבוצה.

#### **01. השפעת גורמים חיצוניים**

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

**דיווח בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם, כולל ניתוחי רגישות** .11

בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30.9.2009 לא חלו שינויים במאפייני סיכוני השוק ודרכי ניהולם לעומת האמור בדוח הדירקטוריון של החברה לשנת 2008.

**דו"ח מאוחד לפי בסיסי הצמדה ליום 30.9.2009 (באלפי ש"ח)**

סה"כ	פריטים אחרים	השקעה בניירות ערך	מטבע חוץ			מטבע ישראלי		
			אחר	יורו	דולר	צמוד מדד	לא צמוד	
								<b>נכסים שוטפים</b>
101,848	0	0	8,272	23,850	58,116	0	11,610	מזומנים ושוי מזומנים
38,361	0	0	0	0	38,333	0	28	הלוואות ופקדונות לזמן קצר
69,351	0	69,351	0	0	0	0	0	ני"ע סחירים
248,000	0	0	20,202	43,243	37,280	32	147,242	לקוחות
14	0	0	0	0	14	0	0	חליות שוטפות של אשראי לקוחות לזמן ארוך
37,450	0	0	2,992	884	11,804	771	21,000	חייבים ויתרות חובה
7,415	0	0	0	0	0	0	7,415	נכסי מס שוטפים
91,516	91,516	0	0	0	0	0	0	מלאי
5,656	0	0	0	0	5,656	0	0	נגזרים משבצים
599,611	91,516	69,351	31,467	67,977	151,202	803	187,295	ס"ה נכסים שוטפים
								<b>נכסים בלתי שוטפים</b>
2,052	2,052	0	0	0	0	0	0	השקעה בחברות מוחזקות המטופלות לפי השווי המאזני
5,774	0	0	0	0	2,700	3,074	0	הלוואות לחברות מוחזקות
1,361	1,361	0	0	0	0	0	0	השקעה בחברות אחרות
7,805	0	0	0	2,022	4,233	315	1,236	הלוואות, פקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך
7,092	7,092	0	0	0	0	0	0	נכסי מסים נדחים
112,559	0	112,559	0	0	0	0	0	השקעה באגרות חוב סחירות
13	0	0	0	0	13	0	0	אשראי לקוחות לזמן ארוך
157,233	157,233	0	0	0	0	0	0	רכוש קבוע, נטו
144,330	144,330	0	0	0	0	0	0	נכסים בלתי מוחשיים
3,130	0	0	0	0	0	0	3,130	הטבות לעובדים
42,850	42,850	0	0	0	0	0	0	הוצאות נדחות
51,662	51,662	0	0	0	0	0	0	נדלן להשקעה, נטו
535,861	406,579	112,559	0	2,022	6,945	3,389	4,366	ס"ה נכסים לא שוטפים
<b>1,135,472</b>	<b>498,095</b>	<b>181,910</b>	<b>31,467</b>	<b>69,998</b>	<b>158,148</b>	<b>4,192</b>	<b>191,660</b>	<b>סה"כ נכסים</b>
								<b>התחייבויות שוטפות:</b>
204,103	0	0	0	0	0	0	204,103	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני שירותים אחרים
41,976	0	0	0	0	0	33,266	8,710	חליות שוטפות של אג"ח והלוואות לזמן ארוך
101,749	0	0	5,015	23,133	49,424	0	24,177	פקקים ונותני שירותים
94,931	0	0	6,531	20,245	27,287	1,081	39,787	זכאים ויתרות זכות
2,826	0	0	0	0	0	0	2,826	התחייבויות מיסים שוטפים
6,516	0	0	0	0	0	0	6,516	הטבות לעובדים לזמן קצר
9,290	0	0	0	0	9,290	0	0	נגזרים משבצים
0	0	0	0	0	0	0	0	התחייבויות בגין אופציות
461,391	0	0	11,546	43,378	86,000	34,347	286,119	ס"ה התחייבויות שוטפות
								<b>התחייבויות שאינן שוטפות:</b>
0								
71,219	0	0	0	0	0	1,397	69,822	הלוואות מתאגידים בנקאיים
80,661	0	0	0	0	0	80,661	0	אגרות חוב
25,757	0	0	0	18,165	5,368	1,000	1,224	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
25,875	0	0	0	11,051	14,221	0	603	פקדונות מלקוחות
1,716	0	0	997	0	76	0	643	הטבות לעובדים
0	0	0	0	0	0	0	0	התחייבויות בגין אופציות
1,852	0	0	0	0	0	1,852	0	התחייבויות בגין מענקים מבוססי מניות
7,324	7,324	0	0	0	0	0	0	התחייבויות מס נדחה
0	0	0	0	0	0	0	0	שטרי הון
214,404	7,324	0	997	29,216	19,665	84,910	72,292	ס"ה התחייבויות שאינן שוטפות
<b>675,795</b>	<b>7,324</b>	<b>0</b>	<b>12,543</b>	<b>72,594</b>	<b>105,666</b>	<b>119,257</b>	<b>358,411</b>	<b>סה"כ התחייבויות</b>
<b>459,677</b>	<b>490,771</b>	<b>181,910</b>	<b>18,923</b>	<b>-2,595</b>	<b>52,482</b>	<b>-115,065</b>	<b>-166,751</b>	<b>הפרש לפני מכשירים נגזרים</b>
								<b>אופציות</b>
<b>459,677</b>	<b>490,771</b>	<b>181,910</b>	<b>18,923</b>	<b>-2,595</b>	<b>52,482</b>	<b>-115,065</b>	<b>-166,751</b>	<b>סה"כ</b>

מתוך ההשקעה בני"ע סך 83,322 ש"ח נקוב בדולר ארה"ב

### שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ליום 30 בספטמבר 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		שווי הוגן של	רווח (הפסד) מהשינויים		
		נכס			
		(התחייבות)			
בריבית			בריבית		
ירידה של 5%	ירידה של 10%		עליה של 5%	עליה של 10%	המכשיר הרגיש
-13	-26	5,802	13	26	א'יתרות חייבים לז'
344	688	-254,893	-344	-688	ריבית על אשראי מבנקים ואחרים לז"ק
223	447	-152,880	-223	-447	ריבית על אשראי מבנקים ואחרים לז"א, לרבות אג"ח
<b>554</b>	<b>1,108</b>	<b>-401,971</b>	<b>-554</b>	<b>-1,108</b>	<b>סה"כ מכשירים שלא למטרות הגנה</b>

#### 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%	
-8,785	-17,570	175,703	8,785	17,570	המכשיר הרגיש רכוש שוטף
-3,028	-6,056	60,557	3,028	6,056	השקעות ויתרות חובה לז"א
4,300	8,600	86,000	-4,300	-8,600	התחייבויות שוטפות
983	1,967	19,665	-983	-1,967	התחייבויות לז"א
-6,530	-13,060	130,595	6,530	13,060	סה"כ מכשירים

#### 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%	
-3,399	-6,798	67,977	3,399	6,798	המכשיר הרגיש רכוש שוטף
-101	-202	2,022	101	202	השקעות ויתרות חובה לז"א
2,169	4,338	43,378	-2,169	-4,338	התחייבויות שוטפות
1,461	2,922	29,216	-1,461	-2,922	התחייבויות לז"א
700	1,400	13,995	-700	-1,400	סה"כ מכשירים

**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%	
-1,573	-3,147	31,467	1,573	3,147	<b>המכשיר הרגיש</b>
-	0	-	-	-	רכוש שוטף
577	1,155	11,546	-577	-1,155	השקעות ויתרות חובה לז"א
50	100	997	-50	-100	התחייבויות שוטפות
-946	-1,892	18,924	946	1,892	התחייבויות לז"א
					<b>סה"כ מכשירים</b>

**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%	
-3,468	-6,935	69,351	3,468	6,935	<b>המכשיר הרגיש</b>
-5,628	-11,256	112,560	5,628	11,256	ניירות ערך סחירים לז"ק
-9,096	-18,191	181,911	9,096	18,191	ניירות ערך סחירים לז"א
					<b>סה"כ מכשירים</b>

**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%	
-301	-601	6,012	301	601	<b>המכשיר הרגיש</b>
-1,702	-3,404	34,037	1,702	3,404	רכוש שוטף
709	1,418	14,182	-709	-1,418	השקעות ויתרות חובה לז"א
212	425	4,249	-212	-425	התחייבויות שוטפות
5,041	10,083	100,826	-5,041	-10,083	התחייבויות לז"א
3,960	7,921	79,208	-3,960	-7,921	אג"ח
					<b>סה"כ מכשירים</b>

**גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים בחברה** 21.

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 24.11.2009 ו 25.11.09 בהן השתתפו כל חברי הוועדה למעט דן חלוץ וכל חברי הדירקטוריון למעט דן חלוץ, לפי הענין, ואושרו ב 25.11.09.

**ישיבות דירקטוריון**

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

---

תנחום אורן  
מנכ"ל וחבר דירקטוריון

---

בנימין ליברמן  
יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 25 בנובמבר 2009