



Skyline International Development Inc.

חברה המאוגדת לפי דיני אונטריו

("החברה")

דו"ח תקופתי לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014



תוכן עניינים

פרק א': תיאור עסקי התאגיד

א: תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

- | | | |
|---|----|--|
| 1 | 1. | פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו |
| 3 | 2. | תחומי הפעילות של החברה |
| 3 | 3. | השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה |
| 3 | 4. | חלוקת דיבידנדים ומניות הטבה; רכישה עצמית של ניירות ערך |
| 4 | 5. | מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה |
| 6 | 6. | סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה |

ב: תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

- | | | |
|----|----|--|
| 7 | 7. | תיאור תחום ייזום ופיתוח נדל"ן למכירה בקנדה |
| 29 | 8. | תחום המלונאות |
| 41 | 9. | תחום הנדל"ן להשקעה |

ג: עניינים המשותפים לכלל פעילות החברה

- | | | |
|----|-----|---|
| 53 | 10. | רכוש קבוע ומקרקעין |
| 53 | 11. | נכסים בלתי מוחשיים |
| 53 | 12. | הון אנושי |
| 55 | 13. | חומרי גלם וספקים |
| 55 | 14. | הון חוזר |
| 56 | 15. | מימון |
| 57 | 16. | מיסוי |
| 57 | 17. | מגבלות והוראות פיקוח כלליות על פעילות החברה |
| 58 | 18. | הליכים משפטיים |
| 58 | 19. | יעדים ואסטרטגיה |
| 59 | 20. | גורמי סיכון |

פרק ב': דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

פרק ג': דוחות כספיים (בדולר קנדי) ליום 31 בדצמבר 2014 (אנגלית)
דוחות כספיים (בשקלים חדשים) ליום 31 בדצמבר 2014 (עברית)
דוחות כספיים (בדולר קנדי) סולו ליום 31 בדצמבר 2014 (עברית)

פרק ד': פרטים נוספים על התאגיד

א. תיאור ההתפתחות הכלכלית של עסקי החברה

פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

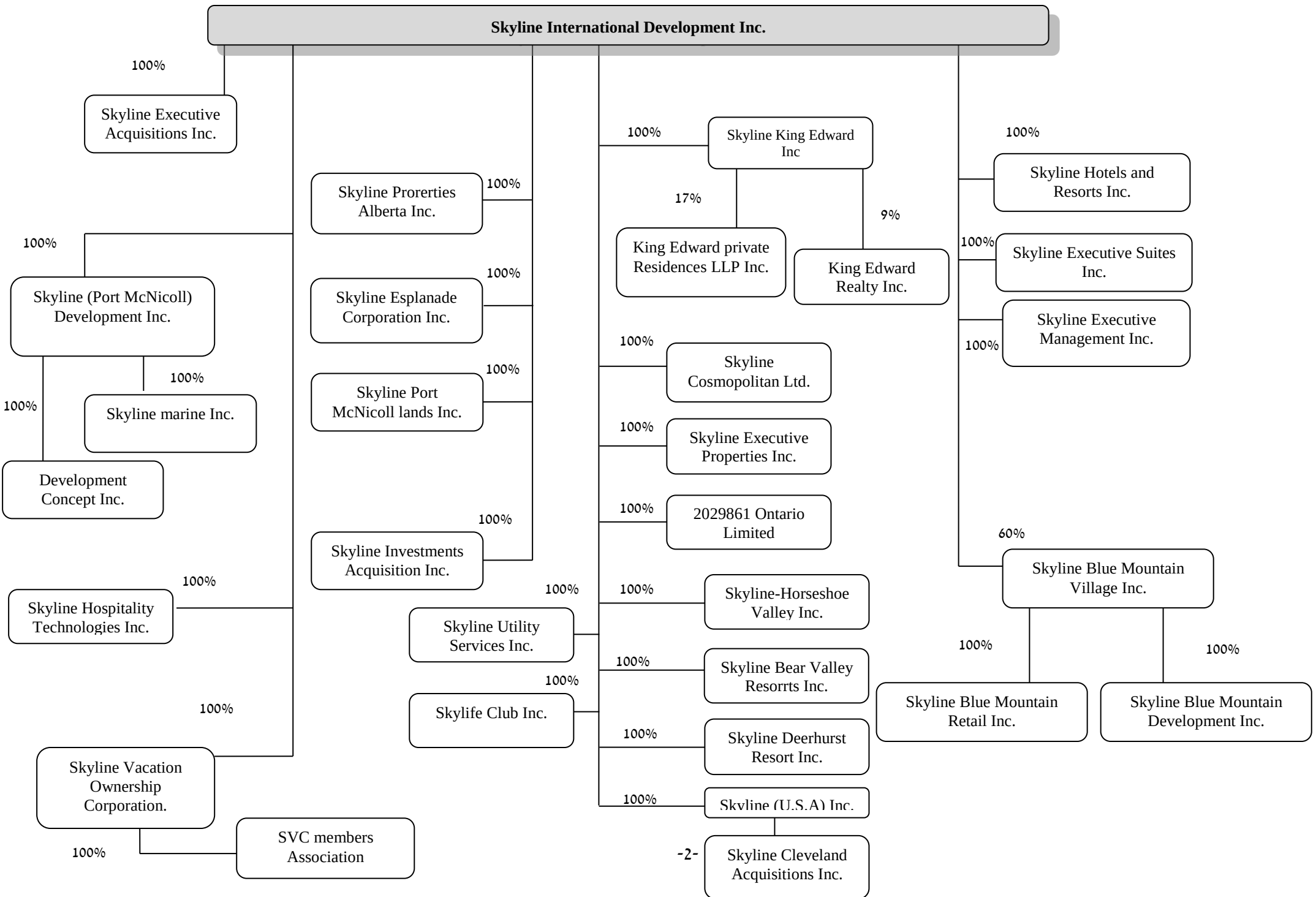
1.

- 1.1 החברה התאגדה ביום 4 בדצמבר 1998, כחברה פרטית על פי דיני מחוז אונטריו, קנדה.
- 1.2 נכון למועד הדוח, בעלת השליטה בחברה הינה מישורים, אשר מחזיקה, במישרין ובעקיפין, בכ- 50% מהונה המונפק והנפרע של החברה¹. מר גיל בלוטרייך, בעל השליטה במישורים חברה לפיתוח בע"מ ("מישורים"), מחזיק במישרין ב-3.49% מהון המניות המונפק של החברה².
- 1.3 ביום 28 בפברואר 2014 פרסמה החברה תשקיף ("התשקיף") על פיו הונפקולציבור בישראל מניות רגילות של החברה, כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה וכתבי אופציה (סדרה 2) של החברה. החל ממועד זה הפכה החברה ל"חברה ציבורית" הכפופה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולחלק מהוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999.
- 1.4 ביום 16 באפריל, 2014, קיבלה החברה היתר מרשות ניירות ערך באונטריו, קנדה. מאותו מועד הפכה החברה להיות יישות מדווחת באונטריו.
- 1.5 למועד הדוח, עוסקת החברה בשלושה תחומי פעילות: (1) ייזום ופיתוח נדל"ן למכירה בקנדה (ראה סעיף 7 להלן); (2) מלונאות ואתרי נופש בקנדה וצפון ארה"ב (ראה סעיף 8 להלן); (3) נדל"ן להשקעה (ראה סעיף 9 להלן). פעילות החברה מבוצעת באמצעות חברות בנות, אשר מוחזקות במלואן (100%) על-ידי החברה.
- 1.6 עיקר פעילותה של החברה מתמקד בייזום והקמה בקנדה של הפרויקטים הייחודיים ב-Port McNicoll (ראה סעיף 7.4.1 להלן), Horseshoe (ראה סעיף 7.4.2 להלן), Deerhurst (ראה סעיף 7.4.3 להלן). כמו כן, לחברה אחזקה במספר שטחי מסחר, חדרים וסוויטות במלונות בטורונטו, קנדה ובצפון ארה"ב ובכלל זה התקשרויות להעמדת שירותי ניהול ואחזקה (ראה סעיף 13 להלן). בנוסף, מחזיקה החברה בנכסים מניבים וקרקעות להשקעה ובכלל זה בכפר הנופש Blue Mountain (ראה סעיפים 9.14 ו-9.15 להלן).
- 1.7 החברה וחברות בנות שלה אינן קבלן רשום³, ומאז הקמתה ועד למועד הדוח, היא מבצעת את עבודות ההקמה של הפרויקטים אותם היא יוזמת באמצעות חברות קבלניות חיצוניות אשר אינן קשורות לחברה.
- 1.8 החל משנת 2013 החלה החברה בשלבים ראשוניים להקמת פעילות Timeshare אשר במסגרתו לקוחות המועדון רוכשים נקודות באמצעותן ניתן לרכוש חבילות נופש לזמנים מוגדרים לתקופה של עד 50 שנים המקנות לינות במגוון אתרי החברה ("Timeshare").

¹ מישורים מחזיקה במניות החברה במישרין ובעקיפין באמצעות סקייילין קנדה-ישראל בע"מ (להלן: "סקייילין ישראל").

² לפרטים אודות שיעור האחזקה של בעל השליטה האחרונות בשנת 2014, ראה תקנה 21 לפרטים הנוספים.

³ למעט Skyline Executive Acquisition Inc., חברה בת (100%) הרשומה כיום במרשמי Tarion – יישות רגולטורית במחוז אונטריו, קנדה שיעודה מתן הגנה לרוכשי יחידות דיור.



תחומי הפעילות של החברה

2.

החברה עובדת במישורין ובאמצעות החברות הבנות שלה, בעיקר בתחומי פעילות, כמפורט להלן:

[א] ייזום ופיתוח נדל"ן למכירה בקנדה – פיתוח בניה ומכירה של נדל"ן המיועד בעיקר למגורים, ולמסחר או מלונאות בסמוך לאתרי נופש בקנדה (להלן: "תחום ייזום נדל"ן למכירה"). לפרטים נוספים ראה סעיף 7 להלן.

[ב] ניהול מלונות, אתרי נופש – ניהול, רכישה, החזקה והשבחה וניהול-על של מלונות דירות ואתרי נופש לרבות מועדוני מנויים בהם, בקנדה וארה"ב (להלן: "תחום המלונאות"). לפרטים נוספים ראה סעיף 8 להלן.

[ג] נדל"ן להשקעה בצפון אמריקה – רכישה, החזקה והשבחה של קרקעות, ורכישה, החזקה הפעלה וניהול של נדל"ן מניב (להלן: "תחום הנדל"ן להשקעה"). לפרטים נוספים ראה סעיף 9 להלן.

השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

3.

בשנתיים שקדמו למועד הדוח לא בוצעו השקעות במניות החברה ולא בוצעה כל עסקה מהותית אחרת במניותיה על ידי בעל עניין בתאגיד, למעט כמפורט להלן:

3.1 בחודש אפריל 2013 גייסה החברה השקעה בת 9,000 אלפי דולר קנדי כחלק מהתקשרות החברה בהסכמים עם מספר גופים מוסדיים קנדיים, אשר השקיעו, בתקופה שבין נובמבר 2011 עד אפריל 2013, במספר סבבים בהון החברה סך כולל של כ-40,000 אלפי דולר קנדי.

3.2 בחודש מרס 2014 הנפיקה החברה את מניות החברה וכתבי האופציה (סדרות 1 ו-2) של החברה, מכח תשקיף החברה, כאמור בסעיף 1.3 לעיל. מחיר המניה שנקבע בהנפקה עמד על 39.65 ש"ח (מחיר אפקטיבי 38.05).

3.3 בחודש אוקטובר 2014, התקשרה החברה בהסכם הבנות מחייב עם Sheppard Avenue Inc. (להלן: "SerruyaCo") בקשר עם רכישת חלקה בפרויקט Blue Mountain, על פיו תקצה החברה 248,197 מניות רגילות וכתב אופציה לא סחיר למניות רגילות נוספות, בתמורה להשקעה לסך של כ-3,000 אלפי דולר קנדי, המהווה כ-12.087 דולר קנדי למניה.

חלוקת דיבידנדים ומניות הטבה; רכישה עצמית של ניירות ערך

4.

4.1 בשנתיים שקדמו למועד פרסום הדוח החברה לא חילקה דיבידנדים.

4.2 לחברה אין תכנית רכישה עצמית או מדיניות חלוקת דיבידנדים.

4.3 ממועד הקמת החברה לא חולקו מניות הטבה בחברה.

5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

להלן נתונים כספיים (באלפי דולר קנדי) של החברה בכל אחת מהשנים 2012 ו-2013 בחלוקה לתחומי פעילות:

סך-הכל			אחר			נדל"ן להשקעה*			מלונאות ואתרי נופש			יזום למכירה בקנדה				
2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014		
89,783	91,582	80,325	-	45	1,474	963	2,401	3,350	75,521	73,208	71,402	13,299	15,928	4,099	הכנסות	מחיצוניים
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		מתחומי פעילות אחרים
89,783	91,582	80,325	-	45	1,474	963	2,401	3,350	75,521	73,208	71,402	13,299	15,928	4,099		סך-הכל
74,043	77,984	61,798	-	33	1,364	278	457	451	62,266	61,119	54,616	11,499	16,375	5,367	סך העלויות המיוחסות לתחום הפעילות	עלויות משתנות אשר אינן מהוות הכנסות בתחום פעילות אחר
9,345	12,060	13,695	-	44	149	622	548	805	8,718	11,168	12,699	5	300	42		עלויות אשר אינן מהוות הכנסות בתחום פעילות אחר
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		עלויות המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים
83,388	90,044	75,493	-	77	1,513	900	1,005	1,256	70,984	72,278	67,315	11,504	16,684	5,409		סך-הכל
6,395	1,538	4,832	-	(32)	(39)	63	1,396	2,094	4,537	930	4,087	1,795	(756)	(1,310)	רווח (הפסד) גולמי	
1,508	21,567	13,891	-	-	-	1,508	21,567	13,891	-	-	-	-	-	-	עלייה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה	
16,967	-	-	-	-	-	-	-	-	16,967	-	-	-	-	-	עודף שווי הוגן על צירוף עסקים, רווח מעליית ערך רכוש קבוע ורווח מממוש השקעה	
7,513	7,512	6,602	-	4	-	81	197	281	6,320	6,008	5,978	1,113	1,307	343	עלויות הנהלה וכלליות ושיווק ⁴	
(222)	32	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	הכנסות (הוצאות) אחרות שלא ניתן לייחסן	
17,135	15,625	12,121	-	(36)	(39)	1,490	22,766	15,704	15,184	(5,078)	(1,891)	682	(2,063)	(1,653)	רווח (הפסד) תפעולי	
284,831	296,382	335,274	15	1,371	2,891	67,709	90,767	104,217	151,375	150,007	166,714	65,732	54,237	61,542	סך נכסים	
169,838	162,531	177,389	(101)	2,551	5,891	30,334	32,890	46,631	78,342	69,195	64,697	61,263	57,895	60,170	סך ההתחייבויות	

* כולל קרקעות המיועדות להשבחה המוחזקות לשם עליית ערכן בטווח ארוך או שיעודן טרם נקבע, ונדל"ן מניב שפעילות החברה בתחום החלה בשנת 2012.

⁴ הוצאות הנהלה כלליות ושיווק הניתנות לייחוס ספציפי שויכו לתחום הפעילות, יתר ההוצאות (בעיקר שכר הנהלה והוצאות משרדיות), יוחסו לפי היקף מחזורי הכנסות בתחום בכל אחת מהשנים.

קנדה נכללת בין 10 הכלכלות הגדולות בעולם והיא מאופיינת כמדינה בעלת משאבי טבע רבים, תשתית רחבה, עשירה בתעשייה עתירת ידע, ותשתית עסקית מפותחת ומתקדמת.

במהלך העשור האחרון הבנק המרכזי של קנדה מעניק הלוואות לזמן ארוך לארגונים פיננסיים קנדיים בשיעורי ריבית נוחים. מדיניות זו סייעה לעסקים קנדיים בהתמודדות עם בעיות האשראי. הזמינות המתמשכת של אשראי מתאגידים בנקאיים בקנדה גרמה לכך שאמון צרכנים, כולל התחלות בנייה, נותר יציב. שווקים עירוניים מסוימים (כגון אזור טורונטו רבתי) חוו צמיחה משמעותית בשנים האחרונות.

רמות החוב של משקי הבית של קנדה נמצאות בטווח הנורמות של ארגון OECD. עם זאת, קיימת מגמה של עליה ביחס שבין החוב הביתי לבין ההכנסות. עומס החוב של משקי הבית יהיה ניתן לניהול כל עוד מחירי הדיור יישארו בעינם ושיעורי הריבית יישארו נמוכים. עם זאת, שינוי בטווח הקצר והבינוני של ערכי הנכסים וההכנסות ישפיע על אמון הצרכנים וההוצאות. המשך מגמת העלייה של היקף החוב של משקי הבית עלול להשפיע לרעה על הפעילות המלוואית של החברה, שכן משקי הבית יפעלו לקיצוץ הוצאותיהם, ובכלל זה הוצאות הנופש.

מדיניות ההגירה המקיפה של קנדה, מאפשרת לעובדים מיומנים ואנשי עסקים להתקבל בנקל למדינה. מסיבות אלו, במהלך 20 השנים האחרונות, מהגרים רבים המשיכו להגר למדינה ובייחוד לערים הגדולות בקנדה כגון טורונטו.

ב. תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

7. תיאור תחום ייזום ופיתוח נדל"ן למכירה בקנדה

7.1 כללי

החברה עוסקת ברכישה, פיתוח תשתיות ובניית נדל"ן למכירה בעיקר למגורים ולמסחר במחוז אונטריו בקנדה. ככלל, פעילות הבנייה למגורים של החברה מתמקדת בפיתוח תשתיות (מים, חשמל, ביוב, תקשורת וכיו"ב) של קרקעות לא מפותחות שבבעלותה, ומכירת יחידות הקרקע המפותחות ללקוחותיה או בניית בתים צמודי קרקע או דירות קונדומיניום באמצעות קבלני משנה עימם היא מתקשרת לשם כך.

עיקר פעילותה של החברה בתחום פעילות זה הינו פיתוח תשתיות ובנייה למכירה של שלושה פרויקטי נדל"ן באונטריו, קנדה: פרויקט Port McNicoll במסגרתו משווקת החברה קרקעות שישמשו להקמת מתחמי מגורים בשילוב עם שטחי ציבור ומסחר (ראה סעיף 7.4.1 להלן); פרויקט Horseshoe הממוקם בצמידות לאתר מלונאות ונופש שבבעלות החברה, במסגרתו היא יוזמת הקמת שכונות מגורים עם שטחי ציבור ומסחר (ראה סעיף 7.4.2 להלן); פרויקט Deerhurst, הממוקם בצמידות לאתר מלונאות ונופש שבבעלות החברה, הכולל מגרשים מפותחים לבניה מיידית (ראה סעיף 7.4.3 להלן).

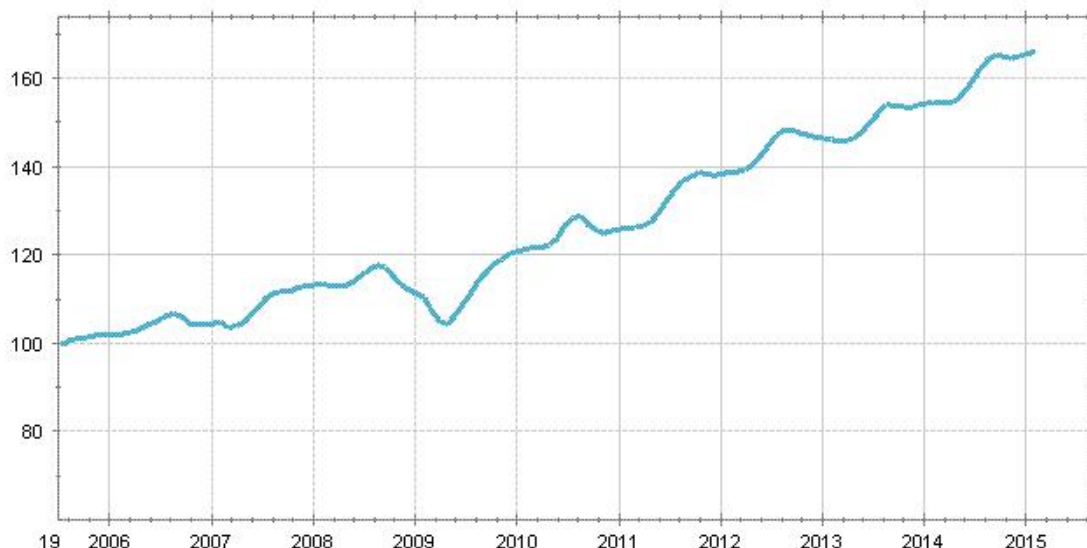
7.2 מידע כללי על תחום ייזום נדל"ן למכירה

7.2.1 מבנה תחום ייזום נדל"ן למכירה ושינויים החלים בו

תעשיית הבנקאות של קנדה פועלת באופן שמרני זמן רב. תחת פיקוח המדינה, בנקים קנדיים דורשים מיזמים למכור מראש כ-75%-70% מהיקף התמורה הצפויה בפרויקט על מנת להבטיח הלוואות לבנייה, ובנקים עשויים לדרוש התניות אחרות בקשר לגביה של הפקדות ושמירה על רמות מסוימות של הון עצמי.

שוק הנדל"ן באונטריו הינו אחד מהשווקים הבולטים בקנדה. בחודש פברואר 2015, פרסם בנק RBC את תחזית עליית מחירי הבתים בקנדה. לשנת 2014 עלו מחירי הבתים באונטריו בסך של כ-6.5%. להערכת הנהלת החברה, על בסיס פרסומים של גופים חיצוניים בתחום הנדל"ן, שוק הנדל"ן באונטריו, קנדה צפוי לצמוח ב-5.2% בשנת 2015 ואילו בשנת 2016 התחזית היא ירידה במחירי הבתים ב-0.4%⁵, וזאת במובחן משוק הנדל"ן הכולל בקנדה אשר מורכב ממספר אזורים בעלי מאפיינים שונים ואינו מאפיין את שוק הנדל"ן באונטריו.

להלן גרף מחירי הדיור באזור טורונטו רבתי בשנים 1998 - 2014 :



* שווי הבתים הזהים באזור טורונטו רבתי עלה ב-5.5% בחישוב שנתי מיולי 2006 ובכ-8.5% מאפריל 2009 עד ינואר 2015.

עם קהל היעד העיקרי של החברה בתחום הנדל"ן היזמי נמנים דור ה-Baby Boomer בני 50-60 שפרשו/עומדים לפני פרישה, המעוניינים לשפר את איכות ורמת החיים שלהם ושל משפחותיהם או שמעוניינים לרכוש נכסי נדל"ן מחוץ לעיר.

פוליסת ביטוח זכויות קניין – Title Insurance

7.2.2

במסגרת פעילותה של החברה, מתקשרת החברה בדרך כלל בפוליסת ביטוח זכויות קניין ביחס לנכסים. רכישת פוליסה מהסוג האמור הינה הליך שגרתית בקנדה שמטרתו הינה להגן על: (1) זכות הבעלות בנכס הנרכש על ידי הרוכש, או (2) על זכות השעבוד של נותני המשכנתא בנכס. הכיסוי הביטוחי הקבוע בפוליסה הינו בדרך כלל בגובה סכום הרכישה או סכום החוב (לפי העניין). חברת הביטוח מבטחת את המבוטח (הרוכש או המלווה, כאמור) כנגד נזק או הפסד, שלא יעלו על הסכום הנקוב בפוליסה. סוגי הסיכונים המכוסים על ידי פוליסת ביטוח זכויות קניין טיפוסית כוללים: (1) קיומה של זכות בעלות בנכס לצד שלישי; (2) מסמכים שנחתמו שלא כדין; (3) זיוף ומרמה; (4) רישום פגום של זכויות הקניין בנכס; (5) בעיות גישה; (6) מגבלות על סחירות הנכס; (7) חוב או שעבוד המשפיעים על הזכויות הקנייניות בנכס; (8) הפרות של הוראות תכנית בקרת האתר מכח חוקי התכנון; וכן (9) הסגות גבול. טרם הוצאת הפוליסה, חברת הביטוח מבצעת בדיקה במרשמים הציבוריים כדי לקבוע מהן ההחרגות לכיסוי הביטוחי, דוגמת שעבודים או מגבלות אשר משפיעות על הבעלות בנכס.

7.2.3.1

על פעילות הייזום של החברה באונטריו, קנדה חל חוק התכנון "The Planning Act". חוק זה קובע את כללי היסוד לתכנון השימוש בקרקע באונטריו, ומתאר כיצד ניתן להסדיר את השימושים בקרקע ומי רשאי לעשות זאת. עיקר הכלים התכנוניים תחת חוק התכנון, הרלוונטיים לפעילות החברה, הינם:

[א] **הצהרת המדיניות המחוזית** (Provincial Policy Statement), אשר מסכמת את האינטרסים המחוזיים שלאורם צריכות להתקבל כל החלטות התכנון המחוזיות, האזוריות והמקומיות;

[ב] **תכנית המתאר** (The Official Plan) אשר מתארת כיצד יש להשתמש בקרקע ברשות מקומית במעגל העליון (upper tier), התחתון (lower tier) או הבודד (single tier). תכנית המתאר של רשות מקומית במעגל העליון (מועצה אזורית, מחוז או פרובינציה), של רשות מקומית במעגל התחתון (עיר, עיירה או עיירה קטנה) או של רשות במעגל בודד (עיר גדולה) מתארת את מדיניות המועצה ביחס לשימוש בקרקע. תכנית המתאר מטפלת בעיקר בנושאים כגון: מיקום אזורים חדשים למגורים, לתעשייה, למשרדים ולחנויות; שירותים שיידרשו כגון כבישים, צינורות מים, צינורות ביוב, גנים ציבוריים ובתי ספר. תוכנית המתאר צריכה לציית להצהרת המדיניות המחוזית. תכנית המתאר של רשות מהמעגל התחתון צריכה לציית לקווי המדיניות של הרשות מהמעגל העליון. בנוסף, כל תכנית המתאר של רשויות בתוך האזור Greater Golden Horseshoe (האזור הנרחב שבמרכזו טורונטו) צריכה לציית למדיניות וליעדי הפיתוח של התכנית עבור Greater Golden Horseshoe של המחוז, אשר מפורסמת על ידי משרד התשתיות של אונטריו במסגרת חוק מקומות לצמיחה (Places to Grow Act). חשיבותה של תכנית המתאר היא, שלאור הכללים המנחים לפיתוח הרשות שהיא מגדירה, מועצה אינה מורשית לאשר עבודות ציבוריות כלשהן או להעביר חוקי עזר כלשהם, לרבות תכניות איזור (Zoning by-laws), שאינם תואמים לקווי המדיניות של תוכנית המתאר. עם זאת, כל אחד הרואה עצמו מושפע מהתכנית האמורה יכול להגיש בקשה לתיקון תוכנית המתאר בכל עת.

⁶ המגבלות תחת סעיף זה (למעט סעיף קטן [ב]) רלוונטיות גם לתחום הפעילות נדל"ן להשקעה. (לפרטים נוספים, ראו סעיף 9.6 להלן).

[ג] **תכנית האזור** (Zoning By-law) אשר מגדירה את הכללים והתקנות המסדירים את הפיתוח במהלכו. תכנית האזור נועדה ליישם את תכנית המתאר על ידי הסדרת השימוש בקרקע באמצעות תקנות מדויקות. ייעוד הקרקע; מיקום בניינים ומבנים אחרים; סוגי הבניינים המותרים והשימושים בהם; חלוקת קרקעות לגושים וחלקות. ניתן להגיש בקשה לתיקון תכנית האזור בכל עת, ובלבד שהתיקון אינו סותר את תכנית המתאר. שינויים קלים (minor variances) לתכנית האזור אינם מחייבים תיקון של תכנית האזור.

[ד] **תכנית חלוקת המשנה** (Plan of Subdivision) אשר מחלקת קרקע בלתי מעובדת לגושים וחלקות פיתוח, כבישים ותשתיות ציבוריות. תהליך האישור כולל הכנת טיוטה של תכנית חלוקת משנה, וכן תנאים לאישורה של תכנית חלוקת משנה שבהם יש לעמוד טרם רישום התכנית כתכנית חלוקת משנה ולחתום על הסכם פיתוח עם הרשות המקומית. תכנית חלוקת המשנה נדרשת לעמוד בתנאי הצהרת המדיניות המחוזית (Provincial Policy Statement).

[ה] **תהליך תכנית בית משותף** (Plan of Condominium) דומה לתהליך **תוכנית חלוקת המשנה** (Plan of Subdivision) ומבוצע במסגרת חוק הבית המשותף (Condominium Act) אשר חל ביחס לפרויקטים של בתים משותף (condominium ownership projects) למגורים ולמסחר.

[ו] **בקרת תכנית האתר** (Site Plan Control) אשר מסדירה את הפרטים של פיתוח האתר הבודד, אך אינה חלה על חלקות למשפחה בודדת. תהליך בקרת תכנית האתר (Site Plan Control) מסדיר את הפרטים של פיתוח האתר עבור פרויקטים מסחריים, תעשייתיים, מוסדיים ופרויקטים למגורים, לרבות תכנוני נוף, ריצוף, ניקוז, מסופי טעינה ועיצוב חיצוני של בניינים. אישור תכנית האתר הוא אחד מהתנאים המוקדמים לקבלת היתר בנייה.

[ז] **היתר בנייה** נדרש עבור כל פרויקט בנייה, והוא נדרש במסגרת פקודת הבנייה של אונטריו (Ontario Building Code Act) המפורסמת על ידי משרד השיכון והעניינים המוניציפאליים של אונטריו. ניתן לקבל היתר בנייה רק לאחר אישור תכנית האתר וציות מלא לתכנית האזור, אשר צריכה להיות בהתאם לתכנית המתאר. נדרשת הגשה של שרטוטי ההיתר, אשר מהווים כ-80% מהשרטוטים המפורטים והסופיים האדריכליים וההנדסיים בתחום המבנה/מכאניקה/חשמל/צנרת.

[ח] **תכנית אב** (Master Plan), מאושרת על ידי מועצה מקומית לצורך הצהרה על תכניות המועצה לייעוד הקרקע, וזאת למרות שתכנית האב אינה מעוגנת בתקנות התכנון של אונטריו ואינה בעלת תוקף חוקי. עם זאת, תכנית האב משמשת ככלי תכנוני לצורך שקילת ההקשר התכנוני או שלבי הפרויקט במבט רחב. תכנית אב יכולה לאותת על הסכמה כללית עם הכיוון התכנוני המוצע, חרף העובדה שלא ניתן להסתמך על תכנית זו.

7.2.3.2 כדי להגן על רוכשי יחידות דיור חדשות, על היזם להירשם ברשות האמונה על יישום החוק להגנה על רוכשי בתים חדשים באונטריו (Ontario New Homes Warranties Plan Act). על מנת לעשות שימוש בכספי הפיקדון של רוכשי יחידות דיור חדשות על היזם לספק אחת מהבטוחות הבאות: (1) הפקדת מזומן בגובה סכום המשיכה; (2) הפקדת ערבות בנקאית אוטונומית בגובה סכום המשיכה; (3) הפקדת כתב ערובה מחברת ביטוח העוסקת בתחום ביטוח מימון יחידות דיור חדשות בגובה סכום המשיכה.

7.2.3.3 כמקובל באונטריו, המוכר נוהג לתת לרוכש Status Certificate (להלן: "תעודת גילוי") הכוללת, בין היתר, את פרטי הפרויקט, מצבו התכנוני ומצבו הסטטוטורי. בדרך-כלל קובע הסכם המכירה, כי כל עוד לא מקבל הרוכש תעודה זו, חוזה הרכישה אינו מחייב אותו, וזאת עד להשלמת רישום הפרויקט. הרוכש זכאי בתוך מספר ימים מקבלת התעודה, לבטל ההסכם ולקבל את כספו בחזרה.

7.2.3.4 בכדי להגן על ספקים וקבלני משנה, מעניק להם חוק השעבודים בתחום הבנייה של אונטריו (Ontario Construction Lien Act) מספר זכויות המיועדות להגן על הכספים המגיעים להם ולמנוע מצדדים שלישיים, כגון נושים מובטחים, מלתפוס כספים אלו. החוק מעניק לקבלן או לקבלן משנה, בין היתר, שעבוד אוטומטי על המקרקעין בהם הוא מספק את שירותיו. שעבוד זה גובר על זכויותיהם של נושים אחרים ונדחה רק בפני משכנתא אשר נרשמה ואשר הכספים בגינה הועברו טרם תחילת העבודה. לא קיימים שעבודים מהותיים לחברה מכח החוק האמור.

7.2.3.5 לקוחות הרוכשים דירות נדרשים להפקיד בחשבון נאמנות מקדמה שגובהה כ-15% ממחיר הדירה וכן 5% ממחיר הדירה בעת אכלוסה. יתרת התמורה ממומנת בדרך כלל באמצעות משכנתא המשולמת לחברה במועד מסירת הדירה לרוכש. יוצאים מן הכלל הינם לקוחות אשר זו להם רכישת הדירה הראשונה (First Time Buyer), שאז הם נדרשים להפקיד מקדמה בגובה 5% ממחיר הדירה ואת היתרה הם מממנים באמצעות משכנתא בגובה 95% ממחיר הדירה. המוסד הפיננסי המלווה בודק את כשירות רוכשי הדירות ומחייבם להציג

התחייבות לקבלת משכנתא מבנק למשכנתאות. תוך 10 ימים ממועד החתימה זכאי רוכש הדירה לבטל את העסקה, ולאחר מועד זה הופכת העסקה לסופית. כאמור, רק עם מסירת החזקה, מקבל המוכר את הסכומים שהופקדו בנאמנות ואת יתר הסכומים המתקבלים, בדרך-כלל, מאת הבנק למשכנתאות.

7.2.3.6 עם סיום הבניה של פרויקט בית משותף (condominium ownership project), מוקם תאגיד המאגד את דיירי הבניין (Corporation Condominium) ואשר בעליו הם בעלי הדירות, ואשר תפקידו לטפל באינטרסים המשותפים של דיירי הבניין.

7.2.3.7 יזמים נדרשים להעניק לרוכשי דירות אחריות בת שנה בגין תיקונים כללים, אחריות בת שנתיים לרטיבות ולמערכות (אינסטלציה, מיזוג אויר וכו') ואחריות של שבע שנים למבנה. אחריות זו מגובה, בדרך כלל, בערבות Back to Back של קבלני המשנה.

7.2.4 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום ייזום נדל"ן למכירה ושינויים החלים בהם

לדעת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום פעילות זה הינם:

[א] מוניטין של החברה.

[ב] עמידה בלוחות הזמנים למסירת הדירות.

[ג] איכות ביצוע גבוהה.

[ד] חוסן פיננסי לצורך עמידה בהתחייבויותיה לסיום הפרויקט.

[ה] זיהוי מראש של אזורים אשר יהפכו להיות פופולאריים בעתיד ומציאת פתרונות תכנוניים וייחודיים תוך רכישת קרקעות המהוות את המשאב העיקרי להצלחה.

7.2.5 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום ייזום נדל"ן למכירה

להערכת החברה, מחסומי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות הם:

[א] חוסן פיננסי לצורך גיוס המימון הדרוש לפרויקטים.

[ב] ידע וניסיון בתכנון ושיווק.

[ג] מוניטין הדרוש לצורך איתור עסקאות והתקשרות עם רוכשי יחידות.

[ד] היצע מוגבל של קרקעות הנמצאות: (1) בקו ראשון למים וגם ממוקמות במרחק נסיעה קצר מהעיר טורונטו; או- (2) בקרבת אתרי נופש המציעים מגוון של פעילויות לכל המשפחה.

להערכת החברה, מחסומי היציאה העיקריים של התחום הם:

[א] התחייבויות ארוכות טווח כלפי הגופים המממנים.

[ב] משך זמן ארוך יחסית של תכנון, השבחה והקמה.

[ג] תלות במצב שוק הנדל"ן.

[א] בתחום יזמות הנדל"ן התחרות הינה סביב מספר פרמטרים כשהעיקריים בהם הינם מיקומם הגיאוגרפי של הפרויקטים ורמת הביקוש באותו אזור, איכות הבנייה והפיתוח ומחירי הרכישה, והוצאות התחזוקה שגובה ה-Condominium Corporation. החברה חשופה לתחרות מצד מספר רב של חברות יזמיות לפיתוח דירות קונדומיניום.

[ב] היקף המבנים הנבנים על ידי החברה אינו מהותי ביחס לסך כל השוק. מכאן שאין לחברה יכולת להשפיע על התחרות בתחום. במקומות בהם יש לשטח כלשהו שבבעלות החברה מתחרה ישיר, תהיה עדיפות למי שיציע דירות קונדומיניום ברמת גימור גבוהה יותר, במחיר נמוך יותר ובדמי אחזקה נמוכים יותר. יחד עם זאת, לחברה תהיה השפעה מהותית על מצב השוק באזור Port McNicoll, Horseshoe, ו-Deerhurst, שכן לפי מיטב ידיעת החברה, אין באזורים אלה פרויקטים נוספים בסדרי גודל דומים.

7.3 תיאור נכסי הנדל"ן היזמיים שבבעלות החברה

7.3.1 נתונים כלליים אודות הפרויקטים:

שם הפרויקט/ שכונה	סוג הפרויקט	שטח קרקע ברוטו או שטח נטו לבניה (בקירוב)	תאריך רכישת הזכויות בקרקע וסוג הזכויות בקרקע	חלק החברה בפרויקט	מועד תחילת העבודה	מספר יחידות דיור/יחידת קרקע	מ"ר ממוצע ליחידת דיור	שיעור מכירה		שיעור ביצוע (עלויות הסבה – ללא עלות קרקע*)	סטטוס
								ליום 31.12.2014	למועד הדוח		
Port McNicoll (סעיף 7.4.1 להלן)											
Swan Island Harbor Club-ו	יחידות קרקע לבניה עצמית ⁷ על ידי הרוכשים	105 אלפי מ"ר קרקע (ברוטו)	מאי 2007	100%	ספטמבר 2007	60 יחידות קרקע	1,200 מ"ר ליחידת קרקע	82%	82%	98%	מכירת יתרת שלב א'. נמכרו 49 יחידות דיור
Yacht Club Residence	ייזום ומכירת קוטג'ים טוריים ⁸ על ידי החברה	3.4 אלפי מ"ר קרקע נטו (על שטח כולל של 36 אלפי מטר מ"ר)	מאי 2007	100%	2014	10	93 מ"ר	-	-	-	החברה מכינה בקשה לתיקון תכנית האזור ולטיטוט תוכנית בית המשותף
Harbour Town Condos	ייזום ומכירת קוטג'ים טוריים וקונדומיניום על ידי החברה ⁹	33.8 אלפי מ"ר קרקע נטו (על שטח כולל של 40 אלפי מ"ר)	מאי 2007	100%	2015	97 קונדומיניום	83 מ"ר	-	-	-	החברה מכינה בקשה לתיקון תוכנית המתאר, תכנית האזור וכמו-כן תוכנית חלוקה משנה ו/או בית משותף
Cargil Pier שלב א'	ייזום ומכירת בתים צמודי קרקע ¹⁰	76.5 אלפי מ"ר ברוטו	מאי 2007	100%	2014	101 יחידות קרקע	445 מ"ר	-	-	-	החברה קבלה אישור לתוכנית חלוקת משנה והגישה בקשה לתיקון תכנית האזור
Cargil Pier שלב ב'	ייזום ומכירת קוטג'ים טוריים על ידי החברה	7.5 אלפי מ"ר ברוטו	מאי 2007	100%	2014	26	167 מ"ר	-	-	-	החברה קבלה אישור לתוכנית חלוקת משנה והגישה בקשה לתיקון תכנית האזור
Cargil Pier שלב ג'	ייזום ומכירת קונדומיניום על ידי החברה	8.9 אלפי מ"ר ברוטו	מאי 2007	100%	2014	47	65 מ"ר	-	-	-	החברה קבלה אישור לתוכנית חלוקת משנה והגישה בקשה לתיקון תכנית האזור
Yacht Club	בניית מועדון שיט	11.3 אלפי מ"ר נטו	מאי 2007	100%	2014	-	1,111 מ"ר	-	-	-	נתקבל אישור לתיקון תכנית האזור והוגשה בקשה לתכנית האתר
סה"כ	-	-	-	-	-	341	-	-	-	-	-
Horseshoe (סעיף 7.4.2 להלן)											
Horseshoe Village	ייזום ומכירת דירות נופש ¹¹	4.4 אלפי מ"ר קרקע	יולי 2008	100%	2014	67 יחידות דיור	69 מ"ר	86%	86%	20%	החברה הגישה בקשה לתיקון תכנית האזור ולאישור תכנית

⁷ "יחידת קרקע לבניה עצמית" - יחידת קרקע לבנייה עצמית ע"י הקונה.

⁸ "קוטג'ים טוריים" – Townhouse - יחידות מגורים בנות שתיים או שלוש קומות המחוברות אופקית לטור, המבנה ניתן להתאגדות כקונדומיניום או בעלות חופשית.

⁹ "דירת קונדומיניום" או "דירת מגורים" – דירה למגורים בבית משותף.

¹⁰ "בית צמוד קרקע" – single retouched – בית פרטי צמוד קרקע שאינו מחובר ליחידת דיור אחרת.

¹¹ "דירת נופש" – דירת קונדומיניום שעיקר השימוש בה הוא לנופש בפרקי זמן קצרים ולא למגורי קבע.

שם הפרויקט/ שכונה	סוג הפרויקט	שטח קרקע ברוטו או שטח נטו לבניה (בקירוב)	תאריך רכישת הזכויות בקרקע וסוג הזכויות בקרקע	חלק החברה בפרויקט	מועד תחילת העבודה	מספר יחידות דיור/יחידות קרקע	מ"ר ממוצע ליחידת דיור	שיעור מכירה		שיעור ביצוע (עלויות הסבה – ללא עלות קרקע*)	סטטוס
								ליום 31.12.2014	למועד הדוח		
condos א' שלב											בית משותף
Horseshoe Village condos שלב ב'	ייזום מכירת דירות נופש	4.4 אלפי מ"ר קרקע נטו	יולי 2008	100%	2015	58 יחידות דיור, כ-560 מ"ר למסחר	69 מ"ר	24%	24%	2%	החברה הגישה בקשה לתיקון תכנית האזור ולאישור תכנית בית משותף
Horseshoe Village condos שלב ג'	ייזום ומכירת דירות נופש	5.8 אלפי מ"ר קרקע	יולי 2008	100%	2014	40	110 מ"ר	-	-	-	החברה הגישה תכנית בית משותף לביצוע פרצלציה לבניית בית משותף
סה"כ	-	-	-	-	-	165 וכ-560 מ"ר למסחר	-	-	-	-	-
Deerhurst (סעיף 7.4.3)											
Highland Estates א' שלב	מכירת בתים צמודי קרקע ויחידות קרקע	71 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	מרץ 2011	100%	2011	39	125 מ"ר	71%	71%	91%	בשלבי מכירה
Highland Estates א' שלב ב'	ייזום ומכירת בתים צמודי קרקע ויחידות קרקע	130 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	מרץ 2011	100%	2014	56	125 מ"ר	-	-	15%	החברה קיבלה ארכה לתכנית חלוקת המשנה שאושרה
Lakeside Lodge	ייזום ומכירת דירות נופש	35 אלפי מ"ר קרקע ברוטו	מרץ 2011	100%	2014	162	46 מ"ר	25%	25%	2%	החברה קיבלה תיקון תכנית האזור ותכנית האתר אושרה
Sanctuary	ייזום ומכירת קרקעות לבתים צמודי קרקע	295 אלפי מ"ר ברוטו	אוגוסט 2012	100%	2013	32	9,218 מ"ר	7%	7%	19%	בשלבי מכירה
סה"כ	-	-	-	-	-	299	-	-	-	-	-
פרויקטים אחרים											
Edward King Hotel סעיף 8.3.4	הסבת 3 קומות לדירות למגורים	16 אלפי מ"ר בניה	מרץ 2010	17%	2011	143	65 מ"ר	99%	99%	100%	טרם נמכרו 2 דירות. יתר הדירות נמכרו ונמסרו לפני מועד פרסום הדוח.

* לא כולל עלויות שיווק ומכירה

7.3.2 נתונים כלליים נוספים :

שם הפרויקט	מועד תחילת שיווק הפרויקט	צפי מועד סיום כלל המכירות	מועד סיום הקמה צפוי	ליווי פיננסי	מספר יחידות דיור שטרם נמכרו נכון ליום 31.12.2014	מספר יחידות דיור מכורות (במצטבר)		סה"כ תקבולים צפויים (רווח גולמי צפוי**) מיחידות דיור מכורות ויחידות דיור שבמלאי למועד הדוח ¹² (באלפי דולר קנדי)
						ליום 31.12.2014	למועד הדוח	
Port McNicoll (סעיף 7.4.1 להלן)								
Swan Island Harbor Club-ו	יולי 2007	אוקטובר 2014	הבנייה הסתיימה	נפרע	11	49	49	21,500 (9,804)
Yacht Club Residence	2015	2016	-	טרם נקבע	10	-	-	(0) 463
Cargil Pier Project	2014	2015	2016	טרם נקבע	174	-	-	13,122 (5,149)
Horseshoe(סעיף 7.4.2 להלן)								
Village Horseshoe condos שלב א'	אוקטובר 2011	2014	2016	Pacific Western Bank of Canada	9	58	58	18,697 (3,289)
Village Horseshoe condos שלב ב' (לשעבר בניין Timeshare)	2014	2015	2017	טרם נקבע	40	-	-	11,880 (5,249)
Village Horseshoe condos שלב ג'	2013	2014	2017	טרם נקבע	44	14	14	19,340 (3,931)
Deerhurst (סעיף 7.4.3 להלן)								
Highland Estates שלב א'	אוקטובר 2011	2013	2014	Pacific Western Bank of Canada	15	24	24	12,629 (97)
Highland Estates שלב ב'	2014	2018	2016	טרם נקבע	56	-	-	10,587 (1,109)
Lakeside Lodges שלב ב'	2014	2015	2016	טרם נקבע	122	40	40	51,958 (13,699)
Sanctuary	2013	2016	2018	לא נדרש	30	2	2	6,158 (1,533)
פרויקטים אחרים								
Edward King *Hotel	מאי 2010	2012	2013	Royal Bank of Canada	5	138	138	59,000 (13,061)

* מלון הדירות מצוי באופן חלקי (9%), בבעלות החברה – לפרטים ראה סעיף 8.3.4 להלן. עם רכישתו על ידי החברה ושותפותיה, הוסבו שלוש קומות פנויות מהמלון ליחידות דיור, שנמכרו לצדדים שלישיים. ** רווח גולמי צפוי מוגדר כסה"כ תקבוליים צפויים (כולל אלה שהוכרו) בניכוי עלויות הסבה והקמה ובניכוי עלות חשבונאית של קרקע, לא כולל עלויות שיווק ומכירה

7.3.3 נתונים כלליים – פרטים בדבר פרויקטים של החברה בהם התקשרה בהסכם ליווי להקמתם

12 הנתונים מתייחסים לסך כל התקבולים בגין כל אחד מהפרויקטים, ולא רק לחלקה של החברה בהם.

שם הפרויקט	שם הגוף הפיננסי המלווה	היקף המימון בהסכם הליווי	סכום ושיעור ההון העצמי שנקבע בהסכם הליווי	בטחונות	תנאי ביצוע שנקבעו בהסכם הליווי		ביצוע בפועל ליום 31.12.2014		תנאים עיקריים נוספים שנקבעו בהסכם הליווי	הפרות של הסכם הליווי	אשראי שנוצל ליום 31.12.2014 (באלפי דולר קנדי)	יתרה לניצול ליום 31.12.2014 (באלפי דולר קנדי)
					תנאים כמותיים	תנאים כספיים	כמותי	כספי אלפי דולר קנדי				
Port McNicoll Swan Island Harbor ו- Club 6.7.4.1	Romspen Investment Corporation	10,950 אלפי דולר קנדי החל מ-12/2014 הסכום הוגדל ל-15,450 כולל מסגרת בגובה כ-950 אלפי דולר קנדי לצורך ערבויות	-	שעבוד כל הקרקעות שבבעלות החברה ב-Port McNicoll; ערבות החברה; שעבוד על מקרקעין (429 דונם) מפרויקט Horseshoe; שעבוד על המקרקעין שעליהן מתקן טיהור השפכים עבור אתר Horseshoe	אין	אין	-	-	אין	אין	9,925	4,800
Port McNicoll Swan Island Harbor ו- Club	Firm Capital	510 אלפי דולר קנדי	-	כל הקרקעות של שלב א' ב-Port McNicoll שטרם נמכרו; ערבות החברה.	אין	אין	-	-	אין	אין	510	-
King Edward Hotel	Royal Bank of Canada	26,000 אלפי דולר קנדי	7,500 אלפי דולר קנדי	(1) משכנתא מדרגה ראשונה על שלוש הקומות המשופצות; (2) פיקדונות הרוכשים בסך 13 מיליון דולר קנדי יופקדו אצל נאמן; (3) ערבות בעלי מניות בסך 6,500 אלפי דולר קנדי; (4) משכנתא מדרגה שנייה על שאר הנכס	(1) מכירת 122 יחידות; (2) הפקדת פיקדונות הרוכשים בסך 13,000 אלפי דולר קנדי אצל נאמן.	(1) השקעת הון עצמי בסך כ-7,500 אלפי דולר קנדי; (2) עריכת ביטוח של 10 מיליון דולר קנדי	נמכרו 138 מסך היחידות	האשראי נפרע. לא רלוונטי	קבלת אישורים סטטוטוריים	-	נפרע	-
Deehurst Highland Estates א'	Pacific Western Bank of Canada	2,994 אלפי דולר קנדי	4,678 אלפי דולר קנדי	שעבוד הקרקע, המבנה ופיקדונות הרוכשים, ערבות בעלים.	יתרת מסגרת ההלוואה תקטן ב-176 אלפי דולר קנדי עם מכירת כל מגרש/בית	-	נפרע	נפרע	יתרת מסגרת ההלוואה תקטן ב-176 אלפי דולר עם מכירת כל מגרש/בית ¹³	אין	0	1,500
Horseshoe Village condos שלב א'	Pacific Western Bank of Canada	12,300 אלפי דולר קנדי	3,400 אלפי דולר קנדי	(1) משכנתא מדרגה ראשונה על הקרקע; (2) פיקדונות הרוכשים בסך 1,000 אלפי דולר קנדי יופקדו אצל נאמן (לפחות 15% ממחיר הרכישה); (3) משכנתא מדרגה ראשון בסך 15 מיליון דולר קנדי	(1) מכירת בסך של 13,500 אלפי דולר קנדי; (2) הפקדת הרוכשים בסך 1,000 אלפי דולר קנדי אצל נאמן	השקעת הון עצמי בסך של כ-3,400 אלפי דולר קנדי.	נמכרו 58 יחידות בסך כולל של כ-15,942 אלפי דולר קנדי	הושקע הון עצמי בסך של כ-3,753 אלפי דולר קנדי	(1) קבלת אישורים סטטוטוריים; (2) סכום ההלוואה לא יעלה על 75% מהעלויות או 70% מערך הדירות לפי הנמוך	-	-	12,300

* קו אשראי בהיקף כולל של 15,450 אלפי דולר קנדי.

** כולל העמדת מכתב אשראי לרשויות המוניציפאליות בסך 650 אלפי דולר קנדי.

למעט יחידה אחת לגביה סוכם כי המסגרת האמורה תקטן ב-160 אלפי דולר קנדי.

להלן פירוט בדבר הכנסות ועלויות של פרויקטים בתחום ייזום נדל"ן למכירה בהם מעורבת החברה בקנדה באלפי דולר קנדי¹⁴:

הפרויקט	עלות מצטברת ליום 31.12.2014			הכנסות מצטברות שהוכרו ליום 31.12.2014 (שיעור רווח גולמי מצטבר ליום 31.12.2014)	הכנסות שהוכרו ושיעור רווח גולמי שהוכר	
	רכישת קרקע (לא כולל שערות)	עלויות בניה ופיתוח	אחרות (שיווק ומכירה)		לשנת 2014	
					שיעור רווח (הפסד) גולמי	הכנסות
לשנת 2013	לשנת 2014	שיעור רווח (הפסד) גולמי	הכנסות	שיעור רווח (הפסד) גולמי	הכנסות	שיעור רווח (הפסד) גולמי
Port McNicoll Swan Island Harbor Club-ו 6.7.4.1	854	11,106	941	(49%) 19,917	-	600
Horseshoe village condos שלב א', ¹⁵	0	2,784	702	-	-	-
Horseshoe village condos שלב ב', ¹⁶	0	1,051	272	-	-	-
Highland Estates שלב א'	878	2,237	631	(1%) 9,159	3,054	5,926 (6%)
Highland Estates שלב ב'	1,260	389	-	-	-	-
Deerhurst Sanctuary	3,952	109	182	(9%) 305	174	131 5%
King Edward	9,929	34,921	-	(22%) 54,643	1,088	54,524 22%

¹⁴ בשאר הפרויקטים בהם מעורבת החברה בתחום ייזום נדל"ן, טרם רשמה החברה הוצאות או הכנסות.

¹⁵ הבניה החלה בסוף שנת 2014 .

¹⁶ הבניה טרם החלה.

7.4.1 פרויקט Port McNicoll

פרויקט Port McNicoll כולל שטחי נדל"ן בשני מתחמים כמפורט להלן: (1) 3,440 דונם, מתוכם כ-370 דונם מצויים בתהליכי ייזום ובנייה, כ-1,900 המיועדים לשמש כשטחי ציבור, פארקים ותשתיות, אשר לגביהם מתוארות תוכניות החברה בסעיף 7 זה וכן כ-1,170 דונם המתוארים בסעיף 9 להלן (תחום הנדל"ן להשקעה). מתחם זה כולל נמל פרטי הממוקם לאורך כ-13.5 ק"מ של קו החוף של מפרץ ג'ורג'יאן (Georgian Bay) המהווה חלק מחמשת האגמים הגדולים בצפון אמריקה; (2) כ-1,200 דונם הממוקמים בכניסה לעיירת Port McNicoll הכוללים 250 דונם מאושרים לשימוש מסחר, אשר ביחס אליהם טרם גיבשה החברה, תוכניות פיתוח סופיות, ו-950 דונם אדמת בור לצרכי תוכניות פיתוח עתידיות. השטחים האמורים ממוקמים במרחק של 117 ק"מ מהעיר טורונטו שבאונטריו, בקנדה.

הקמת הפרויקט

תוכנית המתאר (The Local Official Plan) שחלה על שטח הפרויקט מאפשרת בנייה למגורים בהיקף של כ-650 יחידות דיור ורציפי עגינה ושטחי מסחר בהיקף של כ-23 אלפי מ"ר. בחודש יוני 2009 ניתן אישור לתכנית אב (Master Plan) חדשה לפרויקט על ידי עיריית Tay (הרשות המקומית), כך שזה יכלול 1,736 יחידות דיור, 650 רציפי עגינה לסירות ויאכטות, 150 חדרי מלון וכ-33 אלף מ"ר של שטחים מסחריים ושטחים ציבוריים. בחודש ינואר 2014 אישרה עיריית TAY תכנית חלוקת משנה (Plan of subdivision) במסגרתה אושרו 174 יחידות דיור הכוללות 101 יחידות קרקע לבנייה עצמית, 26 קוטג'ים טוריים ו-47 דירות קונדומיניום.

בכוונת החברה לקדם את הפרויקט במספר שלבים עיקריים במסגרתם תשווק החברה קרקעות עליהן יוקמו כ-700 יחידות דיור על שטח כולל של כ-370 אלפי מ"ר ו-150 חדרי מלון.

ייתכן כי בפועל, כמות השטחים בתוכנית בניין רב שלבית, תהיה שונה (גבוהה או נמוכה) מתוכנית האב החדשה שאושרה כאמור לעיל. מועד פיתוח ומכירות השלבים תלוי בקצב והצלחת המכירות של שלבים מוקדמים יותר של הפרויקט.

7.4.1.1 להלן פרטים בדבר שלבי הפרויקט (כפי שנכללו בתכניות האב, לרבות שלבים בביצוע) ביחס לקרקעות שמסווגות כמלאי :

השכונה	מס' יחידות דיור	שטח כולל במ"ר	היתר בניה*	מועד צפוי לתחילת הבנייה	מועד צפוי לסיום בנייה	מס' יחידות מלון	חדרי מלון במ"ר	שטחים מסחריים במ"ר	רציפי עגינה	סטטוס
Harbor Club	38	50,000	כן	הבניה הושלמה (פיתוח תשתיות)		-	-	-	38	ראה סעיף 7.3.1 לעיל
Swan Island	22	28,600	כן	הבניה הושלמה (פיתוח תשתיות)		-	-	-	22	ראה סעיף 7.3.1 לעיל
Yacht Club Residence	10	4,000	לא	2015	2016	-	-	-	-	ראה סעיף 7.3.1 לעיל
Yacht Club Marina	-	-	-	2015	2016	-	-	-	160	ראה סעיף 7.3.1 לעיל
Cargil Pier שלב א'	101	76,500 מ"ר	לא	2015	2018	-	-	טרם נקבע	101	ראה סעיף 7.3.1 לעיל
Cargil Pier שלב ב'	26	7,500 מ"ר	לא	2015	2017	-	-	טרם נקבע	-	
Cargil Pier שלב ג'	47	8,900 מ"ר	לא	2015	2018	-	-	טרם נקבע	-	
Cargil Pier שלב ד' **	-	16,000	לא	2019	2021	150	טרם נקבע	טרם נקבע	-	החברה מכינה בקשה לתיקון תוכנית המתאר, תכנית האזור
Harbor Town שלב א' **	97	6,000	לא	2016	2021	-	-	-	-	ראה סעיף 7.3.1 לעיל
Harbor Town שלב ב' ***	266	101,000	לא	2016	2021	-	-	-	-	החברה מכינה בקשה לתיקון תוכנית המתאר, תכנית האזור וכמו-כן תוכנית חלוקה משנה ו/או בית משותף
Harbor Town שלב ג' ***	86	71,000	לא	2017	2020	-	-	-	-	החברה טרם החלה בהכנת התוכניות בקשר לשלב זה
סה"כ	693	369,500	-	-	-	150	-	-	321	-

* אישורים המתייחסים לתוכניות עבודה, גודל יחידות דיור, תוכניות פיתוח (תשתיות) וכיוצ"ב.

** כאמור, תכנית האב לפרויקט כוללת 1,512 יחידות דיור. בפועל, כמות יחידות הדיור המתוכננת כפופה לשינויים בהתאם לתוכניות המתעדכנות של החברה מעת לעת. סך יחידות הדיור המתוכננות בפרויקט מסתכם ל-1,736.

7.4.1.2

להיתרי בניה סופיים (לא כולל יחידות דיור שנמכרו) לגבי שלבים שתוארו בסעיף 7.3.1 לעיל:

השכונה	גודל אתר מפותח (אלפי מ"ר)	מספר יחידות דיור						מס' חוזים חתומים לתאריך 31.12.2014	שטחי מסחר (בנוי), מלונות, ציבוריים במ"ר	מחיר ממוצע ליח"ד (באלפי דולר קנדי) (למועד הדו"ח)				סה"כ הכנסות צפויות באלפי דולר קנדי	עלות כוללת השבחה באלפי דולר קנדי	הוצאות אחרות באלפי דולר קנדי	הוצאות צפויות באלפי דולר קנדי	סה"כ הוצאות באלפי דולר קנדי	רווח גולמי צפוי	
		דירות נופש	מגרשי ם	קוטגי ם	בתים פרטיים	דירות נופש	מגרשי ם			קוטגי ם	בתים פרטיים	באלפי דולר קנדי	ב-%							
Harbor *Club	79	-	11	-	-	11	0	-	-	-	-	149	-	1,800	1,767	33	-	1,800	0	0
Yacht Club Residence	4	-	10	-	-	10	0	-	-	-	-	46	-	463	433	0	30	463	0	0
Yacht Club Marina	-	-	-	-	-	-	0	-	-	1,111	-	-	-	-	2,688	-	-	2,688	-	2,688
Cargil Peir שלב א'	76	-	101	-	-	101	0	-	-	-	-	238	-	24,046	8,722	-	6,527	15,249	8,797	37%
Cargil Peir שלב ב'	8	-	26	-	26	-	0	-	-	-	-	-	504	13,122	591	83	7,299	7,973	5,149	39%
Cargil Peir שלב ג'	9	47	-	-	-	-	0	-	-	-	-	349	-	16,435	470	76	10,465	11,011	5,424	33%
Cargil Pier ד'	16	0	0	0	0	0	0	-	0	150 חדרי מלון	-	-	-	9,000	1,500	-	2,773	4,273	4,727	53%
Harbor town שלב א'	6	97	-	-	-	-	0	-	-	-	-	333	-	32,301	1,929	159	21,161	23,249	9,052	28%
Harbor Town שלב ב'	101	266	-	-	-	-	0	-	-	-	-	333	-	88,578	4,611	435	60,707	63,753	24,825	28%
Harbor Town שלב ג'	71	86	-	-	-	-	0	-	-	-	-	331	-	32,113	5,604	158	18,491	24,253	7,860	25%
סה"כ ומגורים ומשחרי	370	496	122	26	-	644	0	1,111 מטרי מסחר בנוי ו-150 חדרי מלון (טרם נבנו)	-	-	-	-	-	217,858	28,315	944	127,453	154,712	68,522	31%
הוצאות שאינן מיוחסות																				
סך הכול רווח צפוי בפריזנט																				
חלק החברה ברווח בשרשור (100%)																				

* לא כולל 49 מגרשים שנמכרו כמתואר בסעיף 7.3.1 לעיל.

ההערכות מבוססות על שירותי ייעוץ ושמאות שקיבלה החברה מחברות בינלאומיות המתמחות בייעוץ לפרויקטים בסדרי גודל דומים. המחירים מתייחסים למכירת יחידת קרקע לאחר פיתוחה, וכוללים גם את הרכיב הזמני של בניית היחידות.

7.4.1.3 להלן נתונים על ההערכות האמורות של החברה, ביחס לרווחיות הפרויקט בכפוף לקבלת היתרי הבניה לכל השלבים, כאמור לעיל באלפי דולר קנדי:

217,858	סך הכול הכנסות*
154,712	סך הכול הוצאות
68,522	סך הכול רווח גולמי צפוי
68,522	חלק סקיילין קנדה ברווח בשרשור (100%)

* כאמור, מועד ההכרה בהכנסות ממכירת הקרקעות הינו מועד העברת הבעלות על הקרקע לרוכשים.

7.4.1.4 להלן ניתוח רגישות של השפעת השינויים בהכנסות ובעלויות הפרויקט על חלק החברה ברווח בשרשור באלפי דולר קנדי:

שינויים בהכנסות					שינויים בעלויות
-6%	-3%	0%	+3%	+6%	
64,732	71,268	77,804	84,340	90,876	-6%
60,091	66,627	73,163	79,699	86,235	-3%
55,450	61,986	68,522	75,058	81,594	0%
50,809	57,345	63,881	70,417	76,953	+3%
46,168	52,704	59,240	65,776	72,312	+6%

המידע המפורט לעיל אודות הפרויקט, לרבות הערכות החברה ביחס להכנסות והרווחים הצפויים מהפרויקט, לרבות של השלבים אשר לגביהן ניתנו כל האישורים הדרושים, וביחס לקצב התקדמות השלבים השונים של הפרויקט וההכנסות מהן, הינו מידע צופה פני עתיד. יתכן וחלק מן הערכות החברה יתממשו בפועל בצורה שונה ו/או לא יתממשו בכלל, בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, כגון: גידול בעלויות הבניה והשיווק, ירידה בביקוש ליחידות מגורים ומסחר ובעקבות זאת גם לירידה במחירי המכירה והשכירות של נכסים אלה, אי קבלה או עיכוב בקבלת אישורים מתאימים לתוכניות ההקמה של השכונות השונות, חוסר התעניינות של רוכשים באזור שבו מתוכנן הפרויקט, עלייה בהוצאות המימון וקשיים בגיוס מקורות מימון, הן לחברה והן לרוכשים.

7.4.2 פרויקט Horseshoe

כללי

הפרויקט הינו אתר מגורים, נופש ומלונאות המשתרע על שטח של כ-7,475 דונם, מתוכם כ-16 דונם מצויים בתהליכי ייזום ובניה אשר לגביהם מתוארות תוכניות החברה בסעיף 7 זה, כ-5,440 דונם עליהם מצויים אתר הנופש, אתר הסקי, מגרשי גולף, המלון ושטחי מסחר (לפרטים אודות אתר הנופש Horseshoe Resort ראה סעיף 8.3.3 להלן) וכן כ-2,019 דונם המתוארים בסעיף 9 להלן (תחום הנדל"ן להשקעה). הפרויקט ממוקם במרחק שעת נסיעה צפונית מטורונטו וכ-20 דקות בלבד מפרויקט Port McNicoll. הפרויקט נרכש על ידי החברה, באמצעות Skyline Horseshoe Valley Inc. (להלן: "Skyline Horseshoe"), בחודש יולי 2008 בתמורה לסך כולל של 36,800 אלפי דולר קנדי.

על פי ההסכם לרכישת האתר לחברה הייתה קיימת הזכות, עד ליום 14 ביולי 2014, לרכוש שטח נוסף של כ-656 דונם הצמוד לאתר, בתמורה לכ-8,800 אלפי דולר קנדי. החברה בחרה שלא לממש את האופציה.

פיתוח תשתיות האתר

בחודש יוני 2009 אושרה ע"י המועצה המקומית תוכנית אב (master plan) לפרויקט, על פיה ניתן יהיה להקים במסגרת הפרויקט כ-1,500 יחידות דיור, 212 חדרי מלון וכ-36,500 מ"ר של שטחים מסחריים מחולקים למספר שכונות.

בכוונת החברה לפתח את פרויקט Horseshoe ולנצל את התשתיות הקיימות בו במספר שלבים עיקריים, ולהקים 165 יחידות דיור על שטח כולל של כ-16 אלפי מ"ר. סטטוס האישורים למלאי הקרקעות להלן ניתן כמתואר בסעיף 7.4.2.1 להלן.

7.4.2.1 להלן פרטים בדבר שלבי הפרויקט (כפי שנכללו בתכניות האב) ביחס לקרקעות המסווגות כמלאי :

השכונה	מס' יחידות דיור	שטח ממוצע ליחידה	גודל אתר מפותח במ"ר	היתר בניה	מועד צפוי לתחילת בנייה	מועד צפוי לסיום בנייה	מס' חדרי מלון	חדרי מלון במ"ר	שטחים מסחריים במ"ר	סטטוס
Horseshoe Village condos - שלב א'	67	69	4,000	יש	2014	2015	-	-	-	ראה סעיף 7.3.1
Horseshoe Village condos - שלב ב'	58	69	4,000	אין	2015	2017	-	-	560	ראה סעיף 7.3.1
Horseshoe Village condos - שלב ג'	40	111	8,000	-	2015	2017	-	-	-	ראה סעיף 7.3.1
סה"כ	165	-	16,000	-	-	-	-	-	560	-

7.4.2.2 להלן פרטים על הערכות החברה, ביחס לרווחים הצפויים בגין הפרויקט בהתבסס על התכונות הקיימות של הפרויקט, הכפופה כאמור להיתרי בניה סופיים (לא כולל יחידות דיור שנמכרו) לגבי שלבים שתוארו בסעיף 7.3.1 :

השכונה	גודל אתר מפותח (אלפי מ"ר)	מספר יחידות דיור				מס' חוזים חתומים לתאריך 31.12.2014*	שטחי מסחר, מלונות, ציבוריים (במ"ר)	טווח מחירים ממוצעים ליח"ד באלפי דולר קנדי (במונחי שנת 2014)			הכנסות צפויות באלפי דולר קנדי	עלות כולל השבחה באלפי דולר קנדי	הוצאות אחרות באלפי דולר קנדי	הוצאות צפויות באלפי דולר קנדי	סה"כ הוצאות באלפי דולר קנדי	רווח גולמי צפוי	
		דירות נופש	קוטג'ים	בתים פרטיים	סה"כ			דירות נופש	קוטג'ים	בתים פרטיים						ב- %	באלפי דולר קנדי
Horseshoe Village condos שלב א'	4	67	-	-	67	58	-	277	-	-	18,697	3,623	847	10,938	15,408	18%	3,289
Horseshoe Village condos שלב ב'	8	40	-	-	40	-	-	299	-	-	11,880	-	78	6,553	6,631	44%	5,249
Horseshoe Village condos שלב ג'	4	58	-	-	58	14	כ-560	292	-	-	19,340	741	583	14,084	15,408	20%	3,932
סה"כ מגורים ומסחרי	16	165	-	-	165	72	כ-560	-	-	-	49,917	4,364	1,508	31,575	37,447	25%	12,470
הוצאות שאינן מיוחסות																	
סה"כ הוצאות																	
סך הכול רווח צפוי מהפרויקט																	
חלק החברה ברווח בשרשור (100%)																	

* חוזים שההכנסה בגינם טרם הוכרה

7.4.2.3 להלן נתונים על ההערכות האמורות של החברה, ביחס לרווחיות הפרויקט, בכפוף לקבלת היתרי הבניה לכל השלבים, כאמור לעיל באלפי דולר קנדי:

49,917	סך הכול הכנסות*
37,447	סך הכול הוצאות
12,470	סך כל רווח גולמי צפוי
25%	חלק החברה ברווח בשירשור (100%)

* מועד ההכרה בהכנסות ממכירת יחידות דיור יהא מועד העברת הבעלות על הקרקע לרוכשים.

7.4.2.4 להלן ניתוח רגישות של השפעת השינויים בהכנסות ובעלויות הפרויקט על חלק החברה ברווח בשרשור באלפי דולר קנדי:

שינויים בהכנסות					שינויים בעלויות
-6%	-3%	0%	+3%	+6%	
11,720	13,218	14,716	16,214	17,712	-6%
10,597	12,095	13,593	15,091	16,589	-3%
9,474	10,972	12,470	13,968	15,466	0%
8,351	9,849	11,347	12,845	14,343	+3%
7,228	8,726	10,224	11,722	13,220	+6%

המידע המפורט לעיל אודות הפרויקט, לרבות הערכות החברה ביחס להכנסות והרווחים הצפויים מהפרויקט, לרבות של השלבים אשר לגביהן ניתנו כל האישורים הדרושים, וביחס לקצב התקדמות השלבים השונים של הפרויקט וההכנסות מהן, הינו מידע צופה פני עתיד. יתכן וחלק מן הערכות החברה יתממשו בפועל בצורה שונה ו/או לא יתממשו בכלל, בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, כגון: גידול בעלויות הבניה והשיווק, ירידה בביקוש ליחידות מגורים ומסחר ובעקבות זאת גם לירידה במחירי המכירה והשכירות של נכסים אלה, אי קבלה או עיכוב בקבלת אישורים מתאימים לתוכניות ההקמה של השכונות השונות, חוסר התעניינות של רוכשים באזור שבו מתוכנן הפרויקט, עלייה בהוצאות המימון וקשיים בגיוס מקורות מימון, הן לחברה והן לרוכשים.

7.4.3 פרויקט Deerhurst

פרויקט הממוקם מרחק כשעתיים נסיעה מצפון לטורונטו בסמוך לעיר הנסוויל שבחבל מוסקוקה (Muskoka) שבאונטריו, קנדה. הפרויקט הינו אתר מגורים, נופש ומלונאות המשתרע על שטח של כ-3,250 דונם, מתוכם כ-531 דונם מצויים בתהליכי ייזום ובנייה אשר לגביהם מתוארות תוכניות החברה בסעיף 7 זה, כ-209 דונם עליהם מצויים אתר הנופש, מגרשי גולף, המלון ומנחת מטוסים פרטי (לפרטים אודות אתר הנופש Horseshoe Resort ראה סעיף 8.3.3 להלן) וכן כ-2,510 דונם המתוארים בסעיף 9 להלן (תחום הנדל"ן להשקעה).

פיתוח האתר

במהלך בשנת 2011 מכרה החברה 120 דירות קונדומיניום לצדדים שלישיים והחלה במכירת 95 מגרשים מפותחים, שנכללו באתר במועד הרכישה. כמו כן, פועלת החברה להתאמת המבנים הנוספים המצויים בשטח האתר לצורכי מגורים ולמכירתם. בחודש ספטמבר 2012 קיבלה החברה אישור לתכנית האזור (Zoning By-law) ובחודש מרץ

2013 קיבלה החברה אישור לבקרת תכנית האתר (Site Plan Control) לבניית 162 קונדומיניום (Lakeside Lodge).

ביום 18 בנובמבר 2014 קיבלה החברה אישור מסגרת של הוועדה המחוזית לבקשה לשינוי ייעוד של החברה באשר לקרקעות חקלאיות בשטח כולל של 160 דונם שבבעלות החברה, אשר ממוקמות במרכז הכפר של אתר Deerhurst. זכויות הבנייה במתחם יכללו 640 יחידות דיור ומלונאות וכן שטחי מסחר בהיקף כולל של 4,500 מ"ר.

בכוונת החברה לפתח את הפרויקט במספר שלבים. מועד פיתוח ומכירות השלבים תלוי בקצב והצלחת המכירות של שלבים מוקדמים יותר של הפרויקט. החברה אינה מתחייבת כלפי רוכשי היחידות לגבי היקף פיתוח יתר השלבים או לגבי מועד השלמתם.

7.4.3.1 להלן פרטים בדבר שלבי הפרויקט:

השכונה	מס' יחידות דיור	שטח ממוצע ליחידת דיור/קרקע	גודל אתר מפותח במ"ר (בקירוב)	היתר בניה	מועד צפוי לתחילת בנייה/לשיווק	מועד צפוי לסיום בנייה/לשיווק	סטטוס
Highland Estates שלב א'	39	150	71,300	כן	2011	2016	ראה סעיף 7.3.1 לעיל. אושרה ונרשמה תוכנית חלוקת משנה. התקבלו היתרי בניה.
Highland Estates שלב ב'	56	טרם נקבע	130,000	לא	2016	2018	ראה סעיף 7.3.1 לעיל
Sanctuary	32	9,200 מ"ר	295,000	-	2013	2017	ראה סעיף 7.3.1 לעיל
Lakeside Lodge	162	46 מ"ר	35,000	לא	2014	2016	ראה סעיף 7.3.1 לעיל
סה"כ	289	-	531,300	-	-	-	-

7.4.3.2 להלן פרטים על הערכות החברה, ביחס להכנסות ורווחים הצפויים בגין פיתוח האתר בהתבסס על התכנית החדשה שטרם אושרה לגבי שלבים המתוארים בסעיף 7.3.1 לעיל:

רווח גולמי צפוי	הוצאות סה"כ הוצאות באלפי דולר קנדי	הוצאות צפויות באלפי דולר קנדי	הוצאות אחרות באלפי דולר קנדי	עלות קרקע כולל השבחה באלפי דולר קנדי	סה"כ הכנסות צפויות באלפי דולר קנדי	טווח מחירים ממוצעים ליח"ד באלפי דולר קנדי (במונחי 2014)			שטחי מסחר, מלונות, ציבוריים (במ"ר)	מס' חוזים חתומים ליום *31.12.2014	מספר יחידות דיור				גודל אתר מפותח (אלפי מ"ר)	השכונה
						דירות נופש	יחידות קרקע	בתים פרטיים			סה"כ	דירות נופש	יחידות קרקע	בתים פרטיים		
0	97	12,532	-	-	12,532	12,629	560	205	-	-	39	16	23	-	71	Highland estates שלב א'
10%	1,109	9,478	1,075	392	8,011	10,587	-	190	-	-	56	-	56	-	130	Highland estates שלב ב'
25%	1,533	4,625	514	43	4,068	6,158	-	191	-	-	32	-	32	-	295	Sactuary
26%	13,699	38,259	36,942	216	1,101	51,958	-	-	310	43	162	-	-	162	35	Lakeside lodges
20%	16,438	64,894	38,531	651	25,712	81,332	-	-	-	43	289	16	111	162	531	סה"כ מגורים ומסחרי
הוצאות שאינן מיוחסות																
	38,531	סה"כ הוצאות														
20%	16,438	סך הכול רווח צפוי מהפרויקט														
20%	16,438	חלק החברה ברווח בשרשור (100%)														

*חוזים שההכנסה בגינם טרם הוכרה.

7.4.3.3 להלן נתונים על ההערכות האמורות של החברה, ביחס לתוצאות הפרויקט בכפוף לקבלת היתרי הבניה לכל השלבים, כאמור לעיל באלפי דולר קנדי:

81,332	סך הכול הכנסות*
64,894	סך הכול הוצאות
16,438	סך כל רווח גולמי צפוי
16,438	חלק החברה ברווח בשירשור (100%)

* מועד ההכרה בהכנסות ממכירת יחידות דיור יהא מועד העברת הבעלות על הקרקע לרוכשים.

7.4.3.4 להלן ניתוח רגישות של השפעת השינויים בהכנסות ובעלויות הפרויקט על חלק החברה ברווח בשירשור, באלפי דולר קנדי:

שינויים בהכנסות					שינויים בעלויות
-6%	-3%	0%	+3%	+6%	
15,452	17,892	20,332	22,772	25,212	-6%
13,505	15,945	18,385	20,825	23,265	-3%
11,558	13,998	16,438	18,878	21,318	0%
9,611	12,051	14,491	16,931	19,371	+3%
7,664	10,104	12,544	14,984	17,424	+6%

המידע המפורט לעיל אודות הפרויקט, לרבות הערכות החברה ביחס להכנסות והרווחים הצפויים מהפרויקט, לרבות של השלבים אשר לגביהן ניתנו כל האישורים הדרושים, וביחס לקצב התקדמות השלבים השונים של הפרויקט וההכנסות מהן, הינו מידע צופה פני עתיד. יתכן וחלק מן הערכות החברה יתממשו בפועל בצורה שונה ו/או לא יתממשו בכלל, בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, כגון: גידול בעלויות הבניה והשיווק, ירידה בביקוש ליחידות מגורים ומסחר ובעקבות זאת גם לירידה במחירי המכירה והשכירות של נכסים אלה, אי קבלה או עיכוב בקבלת אישורים מתאימים לתוכניות ההקמה של השכונות השונות, חוסר התעניינות של רוכשים באזור שבו מתוכנן הפרויקט, עלייה בהוצאות המימון וקשיים בגיוס מקורות מימון, הן לחברה והן לרוכשים.

7.5 שיווק והפצה בתחום ייזום נדל"ן למכירה

בפרויקטים של החברה שבהם מוצעות יחידות דיור ומסחר למכירה, נוהגת החברה לבצע את עבודות השיווק וההפצה באופן עצמאי ובאמצעות משרדי התיווך מהגדולים בקנדה שבאחריותם הכנת תכנית השיווק, הוצאתה לפועל, ניהול משרד המכירות, אנשי השיווק, מסדי נתונים של רוכשים פוטנציאליים, אנשי המכירות, החתמת הרוכשים על ההסכמים וכד'. משרדי התיווך מקבלים עמלות בשיעור של 3%-4.5% מהמכירות. העמלות משולמות בחלקן במועד חתימת הסכמי הרכישה וחלקן במועד העברת הבעלות על שם הרוכשים.

7.6 עונתיות בתחום ייזום נדל"ן למכירה

מאחר שפרויקט Port McNicoll ממוקם באגם קפוא בעונות החורף והסתיו, שיווקו מתאפשר בעיקר בתקופות הקיץ והאביב.

לעונתיות אין השפעה על הפעילות של שאר הפרויקטים של החברה בתחום פעילות זה.

להלן פרטים אודות התחייבויות שאינן מהותיות של החברה בקשר עם הפרויקטים (באלפי דולר קנדי):

פרויקט	סה"כ יתרה בגין הלוואות ליום 31 בדצמבר 2014	סה"כ יתרות בגין הלוואות למועד דוח זה	סה"כ ריבית שטרם שולמה ליום 31 בדצמבר 2014	סה"כ ריבית שטרם שולמה למועד דוח זה
Port McNicoll	511	511	-	-
Horseshoe	-	-	-	-
Deerhurst	-	-	-	-

8. תחום המלונאות

עיקר פעילותה של החברה בתחום המלונאות הינו בקנדה. בשנת 2012 רכשה החברה את מלון Hyatt Ragency Cleveland, שבקליבלנד, אוהיו, ארה"ב (ראה סעיף 8.3.6 להלן) ובאוגוסט 2014 רכשה החברה אתר סקי בקליפורניה, ארה"ב (ראה סעיף 8.3.7 להלן).

8.1 מידע כללי על תחום המלונאות

8.1.1 מבנה תחום המלונאות והשינויים החלים בו¹⁸

ענף המלונאות בטורונטו מתבסס בעיקרו על סגמנט אנשי העסקים (כ-60% עד 65% מהמבקרים בטורונטו) וסגמנט תיירות הנופש (חיצונית ופנימית, כ-20 מיליון תיירים בשנה). האתגר העומדת בפני תעשיית התיירות בקנדה היא חוזקו של המטבע המקומי, אשר מתמרצת אזרחי מדינות שכנות ללון במדינות זולות יותר. בנוסף, בוצעו קיצוצים כבדים בתקציבי הפרסום של משרד התיירות הקנדי דבר אשר גורם להאטה בתחום¹⁹. כמו כן, במהלך חודש יולי 2015, צפויה טורונטו לארח את: PanAM, Even, אירוע הספורט השלישי בגודלו בעולם.

להלן נתונים כלליים על ענף המלונאות בקנדה²⁰:

אזור						נתון
קנדה		מחוז אונטריו, קנדה		אזור טורונטו – Greater Toronto Area		
				2013	2014	
2013	2014	2013	2014	2013	2014	
8,090	8,508	2,260	טרם פורסם	229	טרם פורסם	מספר בתי מלון
440,123	461,537	135,331	טרם פורסם	43,560	43,775	מספר חדרי מלון
63%	64%	62.1%	64.1%	67%	70.3%	שיעור תפוסה ממוצע
19,705	23,885	-	-	-	-	מספר חדרי מלון בשלבי תכנון והקמה
-	-	100	100	-	-	מספר אתרי נופש
-	-	5,298	5,298	-	-	מספר חדריים באתרי נופש

¹⁸ <http://www.hotelnewsnow.com>

¹⁹ <http://www.hotelnewsnow.com/Articles.aspx/9629/Despite-strong-economy-Canada-market-sluggish>

²⁰ <http://www.resortsofontario.com> ; <http://www.str.com> ; <http://www.pkfcanada.com>

עם קהל היעד העיקרי של החברה בתחום המלונאות נמנות בעיקר משפחות צעירות המעוניינות לנפוש מחוץ לעיר הגדולה במקומות המציעים פעילויות מגוונות לכל המשפחה.

החל מחודש אוקטובר 2013 החלה החברה, באמצעות Skyline Vacation Ownership Corporation (להלן: "Skyline Vacation"), בהקמת מועדון חברים אשר במסגרתו לקוחות המועדון רוכשים נקודות באמצעותן ניתן לרכוש חבילות נופש לזמנים מוגדרים לתקופה של עד 50 שנים המקנות לינות במגוון אתרי החברה (ובכפוף לתנאים מסוימים, באתרים נוספים שאינם בבעלות החברה). במסגרת פעילות ה-Timeshare התקשרה החברה עם גוף מימון חיצוני אשר יעמיד מימון ללקוחות החברה. פעילות ה-Timeshare של החברה אינה מהותית.

מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום המלונאות

8.1.2

פעילות החברה בתחום המלונאות מרוכזת בעיקרה באונטריו, קנדה. על הפעילות המלונאית כאמור חלות תקנות וחקיקה בשלושה מעגלים שלטוניים: (א) חוקים ותקנות מוניציפאליים; (ב) חוקים ותקנות של מחוז אונטריו; (ג) חוקים ותקנות של הממשל הפדראלי בקנדה.

להלן עיקר החוקים, התקנות והמגבלות החלים על מפעילי בתי מלון במחוז אונטריו וקנדה:

[א] במישור המוניציפאלי – בעלי ומפעילי בתי מלון בעיר טורונטו חייבים לעמוד בתקנות תכנון ובנייה, תב"ע (יעוד הבניין), קוד ותקן הבנייה ותקנות רישוי עסקים.

חוק התכנון והבנייה מפרט את התקנים הדרושים לתכנון מפורט של בתי מלון כגון מספר המעליות ביחס למספר החדרים, מספר החניות המינימאלי וכד'. קוד הבנייה מפרט את מערכת התקנים למוצרי בנייה וגמר בהם מותר להשתמש בבניית בתי מלון. תקנות רישוי עסקים קובעות תקנות לצורך הפעלת מסעדות, ברים ועסקים אחרים הממוקמים בתוך בתי המלון.

[ב] במישור המחוזי – בעלי ומפעילי בתי מלון במחוז של אונטריו חייבים לעמוד בחוקי כיבוי האש ובטיחות, ובחוקי האלכוהול וההימורים. חוקי בטיחות וכיבוי אש מכילים תקנים מפורטים למספר יציאות החירום, שימוש בחומרים בלתי דליקים בבניין, שימוש במתזים וכד'. חוקי השימוש באלכוהול והימורים כוללים תקנות המחייבות קבלת רישוי למכירת אלכוהול על-מנת להגיש משקאות אלכוהוליים במלון, במסעדות ובחדרים. רישיון זה מותנה בעמידה בתקנות הבטיחות, בתקנות וחוקי הבנייה השונים ובחוקי כיבוי אש ובטיחות.

[ג] במישור הפדראלי – בעלי ומפעילי בתי מלון בקנדה חייבים לעמוד בחוק רישום האורחים (1970), חוקי איכות הסביבה וחוק הבריאות הציבורי בכל הקשור למתן שירותי ביוב לבתי המלון ואתרי הנופש, טיפול בפסולת, פליטות גזים מזהמים ושמירה מפני זיהום מקורות מים. חוק רישום אורחים (1970) – מאפיין את הדרישות מבניין המתעתד לשמש כבית מלון ומחייב את בעל בית המלון או המפעיל לדאוג לרישום מסודר של האורחים כולל זיהוי האורחים על פי תעודה מזהה, הצגת מחיר החדר ללילה ועוד. חוק הפרטיות וחוק שמירה על פרטים אישיים ומסמכים אלקטרוניים החלים בקנדה, מחייבים

בעלי ומפעילי בתי מלון ואתרי נופש בקנדה לאמץ מנגנונים האמונים על שמירה נאותה של פרטי המבקרים בנכסיה לרבות פרטים בדבר אמצעי התשלום.

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום המלונאות

8.1.3

לדעת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות הינם:

- [א] עלייה מתמדת ברמת השירות;
- [ב] שמירה על רמה פיסית נאותה של בתי המלון מיתוג ובידול של בתי המלון ביחס למתחרים;
- [ג] שיפורים טכנולוגיים בתחום מערכות המידע אשר יש בהם להגביר את השליטה ומקסום היעילות התפעולית;
- [ד] הגברת החשיפה הפרסומית בטורונטו ובעולם כולו ובניית נאמנות לקוחות.

מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום המלונאות

8.1.4

לדעת החברה, מחסומי הכניסה והיציאה לענף המלונאות הינם כדלקמן:

- [א] ענף המלונאות (בשונה מניהול בתי מלון בלבד) מחייב השקעות נכבדות להקמת בתי המלון. בנוסף, ענף זה הנו עתיר כוח אדם. לאור זאת, כל כניסה לענף מחייבת הון עצמי גבוה.
- [ב] תקופת ההרצה הארוכה יחסית (בדרך כלל כ-3 שנים), הדרושה למלון חדש כדי למצב עצמו בשוק, לבסס בסיס לקוחות ולאתר ולהכשיר כח אדם איכותי.
- [ג] התחום דורש ניהול מקרוב של פרטים רבים בעלי השפעה מכרעת על חוויית האירוח.
- [ד] הצורך בהון עצמי גבוה מקשה על היציאה מתחום הפעילות.

תחליפים למוצרי תחום המלונאות ושינויים החלים בהם

8.1.5

בשני העשורים האחרונים ניכרת התפתחות בתחום דירות ה-Extended Stay. דירות אלו מיועדות לשהייה לטווח ארוך (מעל 30 ימים), והינן מרוהטות ומתוחזקות על ידי חברות ניהול. תחום זה עונה, בעיקר, על צורך של חברות השולחות את עובדיהן לתקופה מסוימת לערים אחרות, לתושבים הזקוקים למגורים בתקופת ביניים במעבר בין מקומות מגורים, וכן מעניקה מענה לדיירים הנזקקים לדירות במהלך תקופות שיפוץ. דירות אילו מאופיינות במתחם מגורים הגדול מחדר סטנדרטי במלון, במחיר נמוך באופן יחסי, ללא התחייבות לתקופה ארוכה ותוך הסתפקות בשירותי אחזקה, כביסה וניקיון חלקיים. באונטריו היה תחום זה בצמיחה עד לשנת 2004, מועד בו שונתה החקיקה ונקבע כי נכס המושכר לתקופה הפחותה מ-30 יום ישלם ארנונה כנכס מסחרי. שינוי זה, כמו גם התנגדויות מצד ועדי בתים לפעילות בתוך הבניינים, הביא לצמצום ניכר של ענף זה באונטריו, יחד עם זאת החל משנת 2010, עם כניסת חברות גדולות לתחום ה-Extended Stay, חל גידול בשיעורי התפוסה וכן במחיר ללילה. מלונות ה-Pantages Hotel & Spa (להלן: "Pantages") וה-Cosmopolitan Toronto (להלן: "Cosmopolitan") המופעלים על ידי החברה כמפורט להלן, נבנו

מראש לשמש הן ללינות בטווח הקצר והן ל-Extended Stay, שכן רוב מוחלט של החדרים יכול לשמש לשני הצרכים.

8.1.6 מבנה התחרות בתחום המלונאות ושינויים החלים בו

במרכז העיר טורונטו קיימים עשרה בתי מלון יוקרתיים השייכים לקטגוריית בתי המלון עליהן נמנים מלונות דירות, ה-Pantages וה-Cosmopolitan ושמונה בתי מלון יוקרתיים נוספים. מאחר וניתן לבדוק את המחירים המוצעים על-ידי המלונות השונים באמצעות האינטרנט, גוברת התחרות בין בתי המלון השונים, ותחום ניהול ההכנסות (Revenue Management) תופס מקום מרכזי בתכנון וניהול של בתי המלון. לפרטים נוספים, ראה סעיפים 8.3.1 ו-8.3.2 להלן.

סביבתה של טורונטו והאזורים המרוחקים מרחק סביר מטורונטו (עד כשעת נסיעה), מציעים מגוון פעילויות נופש, המופעלות על ידי גורמים שונים, כגון אתרי סקי, מסלולי גולף, אגמים לשיט ודיג ופעילויות טבע שונות.

8.2 מוצרים ושירותים בתחום המלונאות

8.2.1 להלן נתונים על המלונות בהם מחזיקה החברה (לא כולל יחידות דיור בבעלות צדדים שלישיים):

שם הנכס	החברה המחזיקה בנכס	סוג הנכס	שטח בנוי כולל של הנכס (במ"ר)	חלק החברה בפרויקט	יתרת השקעה בדוח הכספי ליום 31.12.2014 (באלפי דולר קנדי)	יתרת התחייבויות החברה בגין הנכס ליום 31.12.2014 (באלפי דולר קנדי)	ניהול הנכס על-ידי חברת בת של החברה
Cosmopolitan Toronto.	Skyline – Cosmopolitan Ltd. Skyline Executive Properties Inc.	מלון דירות	3,589	100%	9,106	2,337	כן
			220				
Pantages Hotel & Spa	2029861 Ontario Inc. Skyline Executive Properties Inc.	מלון דירות	3,175	100%	18,712	12,383	כן
			2,069				
Horseshoe Resort	Skyline Horseshoe Valley Inc.	אתר מלונאות ונופש	15,464	100%	37,814	8,420	כן
King Edward	Skyline King Edward Inc.	מלון	60,189	9.07%	*4,614	-	לא
Hyatt Cleveland	Skyline Cleveland Acquisition Ltd.	מלון	28,638	100%	31,725	19,103	לא
Bear Valley	Skyline Bear Valley	אתר מלונאות ונופש	4,167	100%	7,198	2,704	כן
Deerhurst Resort	Skyline Deerhurst Resort Inc.	אתר מלונאות ונופש	18,520	100%	22,416	14,405	כן
סה"כ	-	-	136,031	-	131,585	59,352	-

* היתרה מתיחסת לשווי ההון של הנכס הפיננסי.

8.2.2 להלן פרטים בדבר תפוסה והכנסות (במיוחד, לא כולל דמי ניהול והכנסות ממועדון Skylife) מחלק החברה במלונות (באלפי דולר קנדי):

לשנת 2013		לשנת 2014		שם הנכס
דמי שכירות שנתיים	אחוז תפוסה ממוצע	דמי שכירות לתקופה	אחוז תפוסה ממוצע	
4,209	75%	3,253	74%	Cosmopolitan Toronto
6,513	77%	6,353	76%	Pantages Hotel and Spa
19,772	49%	20,208	47%	Horseshoe Resort
1,754	63%	-	-	*King Edward
26,391	45%	26,122	46%	Deerhurst Resort
13,973	74%	14,425	68%	Hyatt Cleveland
72,612	-	70,361	-	סה"כ

* כולל הכנסות עד לחודש יולי 2013, החל מחודש אוגוסט לא נכלל באיחוד יחסי(לפני מועד זה הוחזק 17% על ידי החברה).

8.2.3 להלן נתונים אודות מספר יחידות הדיור בבעלות צדדים שלישיים ומספר יחידות הדיור בבעלות החברה:

לשנת 2013			לשנת 2014			שם הנכס
סה"כ	יח"ד בבעלות החברה	יח"ד צד ג' תחת ניהול	סה"כ	יח"ד בבעלות החברה	יח"ד צד ג' תחת ניהול	
60	29	31	48	29	19	Cosmopolitan Toronto
83	71	12	81	71	10	Pantages Hotel and Spa
141	141	-	141	141	-	Horseshoe Resort
298	298	-	298	298	-	*King Edward
373	101	272	373	101	272	Deerhurst Resort
293	293	-	293	293	-	Hyatt Cleveland
1,248	893	315	1,234	933	301	סה"כ

* נתונים לפי 100%.

8.2.4 להלן פרטים בדבר הכנסות החברה, לפני ביטול מחזורים בין חברתיים, מדמי ניהול שוטפים ביחס למלונות (באלפי דולר קנדי):

דמי ניהול שנתיים ששולמו בפועל לשנת***		חברת הניהול	שם הנכס
2013	2014		
440	350	Skyline Hotels and Resort Inc. Skyline Executive Suites Inc.	Cosmopolitan Toronto
549	525	Skyline Hotels and Resort Inc. Skyline Executive Management Inc.	Pantages Hotel and Spa
560	266	Skyline Hotels and Resorts Inc.	Horseshoe Resort
698	-	Skyline Hotels and Resorts Inc.	*King Edward
788	334	Skyline Hotels and Resorts Inc.	Resort**Deerhurst
3,035	1,475	-	סה"כ

* הנכס נרכש בחודש מרץ 2010. החברה החלה להעניק שירותי ניהול החל מיולי 2012 ועד יולי 2013.

** הנכס נרכש בחודש מרץ 2011. Skyline Hotels and Resorts Inc. מעניקה שירותי ניהול לאתר והיא החלה לגבות דמי ניהול החל משנת 2012.

*** לרבות דמי ניהול שנתקבלו מחברות בנות בעלות נכסים במלון דירות.

8.2.5 להלן פרטים נוספים אודות המלוונות אשר בבעלות החברה (באלפי דולר קנדי):

שם הנכס	מ"ר להשכרה ברוטו	סוג בעלות	מועד פתיחה לראשונה	מועד שיפוץ מהותי אחרון	עלות השיפוץ	מודל הכרה חשבונאית לדוח למועד הדוח	שיעור תפוסה למועד דוח זה	עלות רכישה לראשונה שיוחסה לנכס (6)	סה"כ עלות ליום 31.12.2014 (7)	יתרת השקעה בדוח הכספי ליום 31.12.2014 (8)	סה"כ עלות ליום 31.12.2013 (7)	יתרת השקעה בדוח הכספי ליום 31.12.2013 (8)
Cosmopolitan Toronto	3,809	בעלות	2005	-	-	IAS 16 (FMV)	61%	6,896	9,038	9,106	(1) 9,038	9,200
Pantages Suites Hotel & Spa	5,244	בעלות	2004	-	-	IAS 16 (FMV)	65%	1,986	24,125	18,709	(1) 22,351	19,101
Horseshoe Resort	15,464	בעלות	1962	2013	4 מיליון	IAS 16 (cost)	68%	28,511	50,915	37,814	(2) 48,904	38,330
King Edward	60,189	בעלות	1903	1984	15-20 מיליון	IAS 39	-	6,706	-	4,614	-	3,457
Deerhurst (3)Resort	18,520	בעלות	1896	2000	15-20 מיליון	IAS 16 (cost)	45%	17,923	25,454	22,416	(2) 24,634	22,506
Bear Valley (9)Resort	4,167	בעלות	1967	2006	8 מיליון	IAS 16 (cost)	-	7,198	7,198	7,198	-	-
Hyatt (4)Cleveland	28,638	בעלות	1890	1890	60 מיליון	IAS 16 (cost)	65%	10,314	34,961	31,725	(2) 28,493	26,433
סה"כ	136,031	-	-	-	-	-	-	-	151,691	131,582	133,420	119,027

(1) ההפרש בין עלות רכישה לראשונה לבין סה"כ עלות ליום 31 בדצמבר 2014 נובע מתוספות לנכסים, רכישה ומכירה של יחידות והתאמת שווי הוגן.

(2) ההפרש בין עלות רכישה לראשונה לבין סה"כ עלות ליום 31 בדצמבר 2014 נובע מתוספות לנכסים, רווח הזדמנותי שהוכר ברכישה ומניכוי פחת נצבר.

(3) הנכס נרכש ברבעון הראשון בשנת 2011.

(4) הנכס נרכש ברבעון הראשון בשנת 2012.

(5) אומדן, השיפוץ בוצע לפני מועד הרכישה.

(6) לפני הכרה ברווח שנוצר מרכישה במחיר הזדמנותי.

(7) עלות רכישה לאחר הכרה ברווח שנוצר מרכישה במחיר הזדמנותי ותוספות שהתווספו לנכס אחרי מועד הרכישה.

(8) עלות חשבונאית בניכוי פחת נצבר ובתוספת התאמת שווי הוגן (במידה וחל), למעט מלון King Edward המוצג לפי שווי הוגן.

(9) הנכס נרכש ביום 19 בדצמבר, 2014.

8.2.6 להלן נתונים כלליים אודות המלוונות (על בסיס מאוחד) באלפי דולר קנדי:

שם הנכס	מועד הרכישה	שטח בנוי של הנכס בבעלות החברה (במ"ר)	שיעור זכויות החברה בנכס	יתרת השקעה בדוח הכספי ליום 31.12.2014	יתרת התחייבויות החברה בגין הנכס ליום 31.12.2014	יתרת הון עצמי שהושקע על ידי החברה ליום 31.12.2014	סכום ההון העצמי שהושקע ברכישת חלקה של הנכס בשלמותו	NOI לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2014*	NOI לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2013	שיעור תשואה ממוצעת מפעילות עד לסוף שנת 2014	שיעור תשואה ממוצעת מפעילות עד לסוף שנת 2013 ²¹
Cosmopolitan Toronto	1.12.00	3,809	100%	9,106	2,337	6,769	5,501	387	653	4%	7%
Pantages Suites Hotel & Spa	30.9.04	5,244	100%	18,709	12,383	6,326	9,270	1,040	1,164	6%	6%
Horseshoe Resort	11.7.08	15,464	100%	37,814	8,420	29,394	13,659	3,579	3,543	9%	9%
King Edward	9.3.10	60,189	9.07%	4,614	-	4,614	2,550	-	13	-	-
Deerhurst Resort	2.3.11	18,520	100%	22,416	14,405	8,011	9,018	4,743	2,370	22%	11%
**Bear Valley	19.12.2014	4,167	100%	7,198	2,704	4,494	4,494	116	-	-	-
Hyatt Cleveland	28.2.12	28,638	100%	31,725	19,103	12,622	7,927	2,943	3,012	9%	11%
סך הכול	-	136,031	-	131,582	59,352	72,230	52,419	12,808	10,755	-	-

*לפני ניכוי דמי ניהול ששולמו לחברות בנות שמנהלות את הנכסים.

** נתוני ה-NOI לתקופה של 11 חודשים שקדמה להשלמת רכישת הנכס מבוססים על נתונים לא מבוקרים שהתקבלו מהמוכר.

²¹ שיעור התשואה הנ"ל מחושב על-ידי הכנסות תפעוליות נטו (NOI) (ללא תוספת בגין שיערוך) לשנה, חלקי יתרת ערך הנכס בספרי החברה לסוף כל תקופה.

8.2.7 להלן נתונים אודות השווי ההוגן של המלוונות (אלפי דולר קנדי) :

הערות	עודף שווי	ערך בספרים	שווי הוגן מוערך	נכס
רשום בספרים כרכוש קבוע בשיטת העלות	3,078	31,725	34,803	Hyatt Regency Cleveland (1)
	14,586	37,814	52,400	(2) Horseshoe Resort
	43,484	22,416	65,900	(3) Deerhurst Resort
-	61,148	91,955	153,103	סה"כ

(1) על בסיס הערכת שווי חיצונית ליום 1 במאי 2013 ; לפי שער החליפין דולר קנדי/דולר ארה"ב מיום 31 בדצמבר 2014.

(2) על בסיס הערכת שווי חיצונית ליום 31 בדצמבר 2014.

(3) על בסיס הערכת שווי חיצונית ליום 31 בדצמבר 2014.

8.3 להלן פרטים נוספים אודות המלוונות אשר מפעילה החברה

8.3.1 מלון דירות Pantages

מלון דירות בן 8 קומות הממוקם בבניין ה-Pantages שהינו מבנה בן 44 קומות, הממוקם בסמוך למרכז הקניות והבידור של טורונטו. הפרויקט פועל החל מחודש מרץ 2004, וכולל 83 סוויטות ודירות (69 סוויטות המתאימות גם לשהייה בשיטת ה-Extended Stay ו-14 דירות), אולמות קונגרסים, חדרי ישיבות, ספא, מסעדה, חדר כושר, בר, לובי, משרדים וחניון הכולל 56 מקומות חנייה.

החברה מחזיקה, באמצעות Skyline Executive Properties Inc. (להלן: "SEPI"), ב-57 מהסוויטות שבמלון הדירות (יתרת היחידות מוחזקות על ידי צדדים שלישיים), שנרכשו במהלך השנים 2005-2012 בתמורה לסך כולל של כ-11,000 אלפי דולר קנדי באמצעות הלוואות שנטלה SEPI לשם כך, אשר פרטיותן להלן

גוף מלווה	סכום הלוואה מקורי באלפי דולר קנדי	ריבית	מועד פירעון	יתרת הלוואה ליום 31 בדצמבר 2014 באלפי דולר קנדי	יתרת הלוואה במועד סמוך לדוח באלפי דולר קנדי	בטוחות
HSBC	6,619	ריבית משתנה לפי שיעור ריבית על PRIME של HSBC (למועד הדיו"ח 3%) שנתי קבועה	2014-2017	5,516	5,394	שעבוד מדרגה ראשונה על הסוויטות אשר לשם רכישתן הועמדה ההלוואה.
Firm Capital Trust	3,500	הגבוה מבין (1) 6.10% שנתי ; או (2) שיעור ריבית ה-PRIME של הבנקים בקנדה + 2.2%	2016	3,106	3,086	
סה"כ	10,119	-	-	8,622	8,480	-

כמו כן, מחזיקה החברה, באמצעות החברה Ontrio Limited 2029861 (להלן: "2029861"), ב-14 דירות שבפרויקט, בחניון, ובכל שטחי המסחר שבפרויקט המסתכמים בכ-3,000 מ"ר. השטחים כאמור נרכשו על ידי 2029861 בתמורה לסך כולל של 4,000 אלפי דולר קנדי. בשנת 2006 רכשה החברה את אחזקות שותפיה ב-2029861, בתמורה לסך כולל של 3,500 אלפי דולר קנדי.

הרכישות האמורות בוצעו באמצעות הלוואה שנטלו החברה ו-2029861 אשר פרטיה להלן:

המלווה	Business Development Bank of Canada
היקף המימון	7,500 אלפי דולר קנדי.
מועד נטילת הלוואה	מרץ 2007
תקופת מימון	20 שנה
תנאי פירעון קרן וריבית	תשלומים חודשיים שווים של קרן בתוספת ריבית.
ריבית	שיעור משתנה הנקבע על פי שיעור תשואת האג"ח של ממשלת קנדה בניכוי 1%. 2029861 רשאית לפנות לגורם המממן בבקשה כי משיעור הריבית האמור יופחת 0.5%, ככל שתוצאות פעילות Pantanges והיחסים הפיננסיים במאזנים העתידיים בדוחות 2029861 יעמדו בתנאים שנקבעו בהסכם. 2029861 לא פנתה בבקשה כאמור והריבית עומדת בשיעור של 4%.
בטוחות	שיעבוד ספציפי וראשון בדרגה על זכויות 2029861 וזכויות skyline Hotels and Resorts Inc. ב-Pantages. שיעבוד כללי על דמי השכירות הצפויים מן הפרויקט. החברה העמידה ערבות בסך של 4,000 אלפי דולר קנדי.
יתרת ההתחייבות ליום 31.12.2014	5,043
יתרת ההתחייבות למועד פרסום הדוח	4,931

ניהול הנכס

Skyline Executive Management Inc. (להלן: "SEMI"), חברה בת של החברה המעניקה שירותי ניהול-על עבור בעלי הסוויטות במלון, בתמורה לדמי הניהול הנגזרים מההכנסות הברוטו בגין השכרתן בשיעור שנע בין 14%-15%. בעלי הסוויטות נושאים בהוצאות תפעול, אחזקה, ביטוח ושיווק הסוויטות. כמו כן אחראים בעלי הסוויטות לתשלום ההוצאות הקשורות ישירות לסוויטה בבעלותם ובכלל זה ארנונה, ועד בית, ביטוח נכסי ומשכנתא.

מלון דירות Cosmopolitan

8.3.2

ה-Cosmopolitan הינו מלון דירות בן 27 קומות הכולל 60 סוויטות מלונאיות, המתאימות גם לשהייה לטווח ארוך בשיטת ה-Extended Stay, ספא, חדרי ישיבות, מסעדה ו-21 מקומות חנייה. בבעלות החברה (לרבות באמצעות SEPI) 29 סוויטות, 18 מקומות חניה וכלל השטחים המסחריים ב-Cosmopolitan.

מלון דירות Cosmopolitan הוכר בעבור ההישגים הבאים: עיתון ה-Sun בטורונטו "עשר בתי מלון בוטיק המובילים בקנדה" (2013); צוין ב-"רשימה החמה" של ה-Condé Nast Traveller (2006).

רכישת הנכס והקמתו מומנה באמצעות הלוואות בנקאיות, אשר למעט אחת מהן, נפרעו במלואן. נכון ליום 31 בדצמבר 2014 ולמועד דוח זה, עומדת יתרת הלוואה האמורה אשר שימשה לרכישת זכויות החברה בפרויקט על סך של כ-2,315 וכ-2,298 אלפי דולר קנדי, בהתאמה. הלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים + 3% ועד לתקרה של 6%, ועומדת לפירעון (קרן וריבית) ב-36 תשלומים חודשיים. להבטחת הלוואה רשמו החברה ו-SEPI לטובת המלווה שעבוד ספציפי וקבוע ראשון בדרגה על זכויותיהם בשטחים שבפרויקט, ושעבדו לטובתו, על דרך ההמחאה, את הכנסותיהן מהשכרת הסוויטות ויחידות הדירור.

הפרויקט מנוהל בדומה למתואר לעיל ביחס לפרויקט Pantages.

אתר הנופש Horseshoe Resort כולל: אתר סקי; שני מגרשי גולף; פארק הרפתקאות; מלון ובו 141 חדרים, אולמות אירועים בהיקף של 800 מ"ר, 2 בריכות שחייה ושטחי מסחר.

במהלך שנת 2012 עברו לבעלותה של Skyline Horseshoe כל זכויות השימוש ב-40 יחידות נופש הפועלות באתר במתכונת של Timesharing (קרי, כשלכל אחד מבעלי הזכויות, מוקנית הזכות להשתמש ביחידת הנופש לפרק זמן מוגבל במהלך השנה, בדרך כלל שבוע). זכויות השימוש ביחידות הנופש כאמור עברו לבעלותה של Skyline Horseshoe מבעלי הזכויות המקוריים ללא תמורה כספית, כנגד התחייבותה של Skyline Horseshoe לשאת על חשבונה בעלויות התחזוקה של יחידות הנופש. Skyline Horseshoe החלה בשיפוץ יחידות הנופש ובכוונתה להתחיל בשיווקן במהלך שנת 2015.

להלן פרטים אודות הלוואה מהותית שנטלה החברה בקשר עם מימון אתר הנופש

Horseshoe Resort ואתר הנופש Deerhurst :

המלווה	תאגיד בנקאי קנדי
הלווה	Skyline Horseshoe ו-Skyline Deerhurst Resort Inc. (להלן: "Skyline Deerhurst") – חברות בנות (100%) של החברה
היקף המימון	37 מיליון דולר קנדי
מועד העמדת המימון	נובמבר 2012.
סוג ומטרת המימון	הלוואה עם תנאי פירעון מוגדרים לצורכי מימון מחדש של הלוואות קודמות הפרויקטים Deerhurst Resort ו-Horseshoe Resort.
הערבים	החברה ערבה להתחייבויות הלוואות כלפי המלווה.
תקופת המימון	42 חודשים.
בסיס הצמדה ושיעורי ריבית	ריבית שנתית בשיעור הפריים הקנדי בתוספת 1.75%. ליום 31 בדצמבר 2014, שיעור ריבית הפריים עמד על 3% ולמועד דוח זה 2.85%.
תנאי פירעון קרן וריבית	בששת החודשים הראשונים ממועד העמדת ההלוואה, שילמו הלוואות, מדי חודש, את הריבית בלבד. בחלוף שישה חודשים, שילמו הלוואות על חשבון קרן הלוואה, תשלום חודשי קבוע בסך של כ-123 אלפי דולר קנדי, בתוספת ריבית (כמפורט להלן). בחלוף 42 חודשים ממועד העמדת ההלוואה תיפרענה הלוואות את יתרת קרן ההלוואה ואת הריבית בגינה. בנוסף, בגין העמדת קו האשראי שילמו הלוואות עמלה בשיעור 1.5% מההיקף הניצול בפועל. הלוואות תהיינה זכאיות, בכל עת ועל פי שיקול דעתן הבלעדי, לפרוע את ההלוואה, כולה או חלקה, בפירעון מוקדם, ללא תשלום עמלת פירעון מוקדם, ובלבד שכל סכום שייפרע בפירעון מוקדם כאמור לא יפחת מ-1,000 אלפי דולר קנדי.
ריבית אפקטיבית	5.25%
ריבית ממוצעת	4.75%
בטחונות	1. שעבוד קבוע מדרגה ראשונה לטובת המלווה של כל אחד מהפרויקטים, מוגבל לסכום של 50,000 אלפי דולר קנדי בגין כל אחד מהפרויקטים. על אף האמור לעיל, הלוואות תהיינה רשאיות, בהתקיים תנאים מסוימים להחריג חלק מהקרעוץ שבפרויקטים ולמוכרן במהלך העסקים הרגיל של הלוואות. 2. המחאה על דרך השעבוד מדרגה ראשונה של כל ההכנסות השוטפות של הלוואות מהפרויקטים. 3. הכפפת הלוואות בעלים שהעמידה החברה למלוות ביחס להלוואה. 4. המחאה של זכויות שונות של המלוות ביחס לפרויקטים והסכמים בהם התקשרו עם צדדים שלישיים ביחס לפרויקטים (הסכם ניהול, הסכם תפעול וכיוצא בזה). 5. הלוואות הפקידו בחשבון ייעודי המשותף להן ולמלווה, סך של 750 אלפי דולר קנדי, עד למועד פירעון ההלוואה. 6. כל אחת מהלוואות פתחה חשבון ייעודי אצל המלווה, אליו מועברים מדי חודש 3% מסך ההכנסות התפעוליות ברוטו של הפרויקט שבבעלותה. 7. בטחונות נוספים שידרוש המלווה אשר הינם סבירים ביחס להסכמי הלוואה דומים.
אמות מידה פיננסיות של הלווים	[א] יחס שירות לחוב, שייבחן בתום כל רבעון קלנדארי ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים למועד הבדיקה, שלא יפחת מ-1:1.40 עד למועד הבדיקה שיחול ביחס לרבעון שישתיים ביום 30 בספטמבר 2014, ושלא יפחת מ-1:1.75 החל מיום 31 בדצמבר 2014. "יחס שירות לחוב" לעניין זה הינו היחס שבין (1) ה-EBITDA המצטבר של הלוואות בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה לבין (2) סך התשלומים בהן נשאו הלוואות למלווה (קרן וריבית) בתקופה האמורה בס"ק (1) (לא כולל סכומים שפרעו הלוואות בפירעון מוקדם). ליום 31 בדצמבר עמד יחס שירות לחוב על 1.00:1.75. הלוואות עמדו ביחס השירות לחוב ליום 31 בדצמבר 2014 ולמועד דוח זה, אשר עמד על 2.5 ו-2.5, בהתאמה. [ב] היחס שבין יתרת החוב הבלתי נפרע כלפי המלווה לבין השווי המשותף לפרויקטים על פי הערכת השווי האחרונה שבוצעה להם (LTV), לא יעלה על 1:0.55. יחס זה ייבחן אחת לשנה, ביחס לדוחות הכספיים השנתיים של הלוואות. הלוואות עמדו ביחס זה ליום 31 בדצמבר 2014 ולמועד הדוח, אשר עמד על 0.29 (בשני המועדים), בהתאמה.
יתרת ההתחייבות ליום 31.12.2014	34,533
יתרת ההתחייבות למועד פרסום הדוח	34,173

בחודש מרץ 2010 השלימה King Edward Realty Inc. את רכישת מלוא הזכויות במלון מרידיאן קינג אדוארד (להלן: "המלון"), הממוקם במרכז העיר טורונטו, קנדה בתמורה כוללת של כ-52 מיליון דולר קנדי. חלקה של החברה במלון במועד הרכישה היה 17%. King Edward Realty Inc. מימנה את רכישת המלון באמצעות העמדת הון עצמי בסך של כ-15,720 אלפי דולר קנדי, ובאמצעות הלוואות בעלים שהועמדו לה על ידי בעלי מניותיה.

בסמוך לאחר רכישת המלון, יועדו למכירה כ-16 אלף מ"ר משטח המלון שהיו פנויים ל-143 דירות יוקרה. בחודש יולי 2010 מכרה החברה את רוב הדירות (מכירה סופית שאינה ניתנת לביטול), למעט 6 דירות. חלקה של החברה בהכנסות ממכירת הדירות הסתכם בכ-9,673 אלפי דולר קנדי. במהלך שנת 2013 החברה הכירה ב-9,269 אלפי דולר קנדי ממסירת 137 מן הדירות האמורות ובשנת 2014 מסרה החברה חמש דירות נוספות והכירה בהכנסה בסך של כ-185 אלפי דולר קנדי ממסירתן. יתר התמורה תוכר עם מסירת יתר הדירות לרוכשים. בחודש יולי 2012 מינו השותפים את החברה כחברה מנהלת של המלון בתמורה לדמי ניהול בשיעור של 2% מההכנסות למלון בתוספת תשלום עבור הוצאות למלון. ביום 1 באוגוסט 2013, חדלה החברה מניהול המלון וכן מכרה החברה 8% מכלל הזכויות ב-King Edward בתמורה לסך כולל של כ-3,154 אלפי דולר קנדי, המשקף למלון שווי של כ-65,000 אלפי דולר קנדי. החברה מחזיקה ב-9.07% מהזכויות במלון King Edward שבטורונטו, קנדה.

אתר נופש Deerhurst Resort

8.3.5

בחודש מרץ 2011 השלימה החברה, באמצעות Skyline Deerhurst, את רכישת מלוא הזכויות באתר הנופש בתמורה לסך כולל של 26,000 אלפי דולר קנדי, בתוספת הוצאות רכישה בסך של כ-1,600 אלפי דולר קנדי. אתר הנופש כולל, בין היתר, 431 סוויטות²², בריכות שחיה, 2 מגרשי גולף, מגרשי טניס תעופה ומנחת מטוסים פרטי. אתר הנופש מופעל על ידי Skyline Deerhurst.

פרויקט Deerhurst Resort הוכר בעבור ההישגים הבאים: מגרשי הגולף ב-Deerhurst Highlands נבחרו על ידי מגזין SCOREGolf כאחד ממגרשי הגולף הציבוריים הטובים בקנדה (2013); מגרשי הגולף ב-Deerhurst Highlands נבחרו על ידי מגזין SCOREGolf כאחד ממגרשי הגולף הציבוריים הטובים בקנדה (2011).

מלון Hyatt Regency Cleveland

8.3.6

בחודש פברואר 2012, השלימה החברה את רכישת מלוא הזכויות בנכס המשמש כקומפלקס הכולל מלון ובו 293 חדרים וקניון מקורה בשטח של כ-4,446 מ"ר, בדאון טאון קליבלנד, אוהיו, ארה"ב, בתמורה לסך של כ-7.7 מיליון דולר ארה"ב (כ-7,700 אלפי דולר קנדי). רכישת הנכס נעשתה בעקבות זכייתה של החברה במכרז, במסגרת הליך לכינוס נכסים של הקומפלקס. החברה מימנה את הרכישה באמצעות מקורותיה העצמיים. המלון שבקומפלקס מנוהל על ידי רשת Hyatt, ועל פי הסכם הניהול, זכאית Hyatt לדמי ניהול בשיעור השווה ל-3% מההכנסות המלון.

מבדיקות שערכה החברה עלה, כי בקופת המלון נמצא סך של 4.3 מיליון דולר ארה"ב (כ-4,300 אלפי דולר קנדי) המוחזק עבור רוכש הקומפלקס, מתוכם 2.6 מיליון דולר

100 סוויטות הינן בבעלותה של Skyline Deerhurst, והיתרה הינה בבעלות צדדים שלישיים.

ארה"ב (כ-2,600 אלפי דולר קנדי) המהווים קרן ייעודית לשיפוץ הקומפלקס, וסך של 1.6 מיליון דולר ארה"ב (כ-1,600 אלפי דולר קנדי) המהווה יתרת זכות בחשבון התפעולי של הקומפלקס. כמו כן נמצא, כי בגין השתתפות הרשות המקומית בעבר בסיוע בשיפוץ, הקומפלקס זכאית הרשות המקומית לסך כולל של 6.8 מיליון דולר ארה"ב (כ-6,800 אלפי דולר קנדי) מאת בעלי הקומפלקס, ולפיכך החברה מחויבת בתשלומים דו שנתיים בתוספת ריבית בשיעור של 9% (כולל ארנונה), על פי לוח סילוקין קבוע מראש, הצפוי להסתיים בשנת 2025. מול ההתחייבות האמורה, נהנים בעלי הקומפלקס מפטור בגין תשלומי ארנונה בהיקף של כ-160 אלפי דולר ארה"ב לשנה, עד לשנת 2030 (סך כולל של כ-3.04 מיליון דולר ארה"ב (כ-3,222 אלפי דולר קנדי). ליום 31 בדצמבר 2014 ולמועד דוח זה, יתרת ההתחייבות של החברה כלפי הרשות המקומית עומדת על סך של כ-4,681 אלפי דולר קנדי (בשני המועדים).

בחודש יוני 2013 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי אמריקאי בהסכם מימון המובטח על ידי קומפלקס המלונאות והמסחר בסך של 12,300 אלפי דולר ארה"ב (כ-12,878 אלפי דולר קנדי) הנושאת ריבית בשיעור שנתי קבוע של 4.75%. ההלוואה עומדת לתקופה של 5 שנים כאשר החזר קרן ההלוואה מחושב על פני 30 שנה. ליום 31 בדצמבר 2014 ולמועד דוח זה, עומדת יתרת התחייבות החברה בגין המימון על סך של כ-13,971 אלפי דולר קנדי וכ-13,902 אלפי דולר קנדי, בהתאמה. כבטוחה להעמדת ההלוואה שעבדה החברה את זכויותיה בפרויקט לטובת התאגיד הבנקאי וכן התחייבה בהתחייבויות נוספות מקובלות, לרבות לעמידה באמות מידה פיננסיות.

8.3.7 אתר סקי בקליפורניה, ארה"ב

ביום 5 באוגוסט 2014 התקשרה החברה בהסכם לרכישת אתר סקי ומבנים הפרוסים על שטח של כ-1,700 אקר בקליפורניה, ארה"ב, בתמורה לסך של כ-2,000 אלפי דולר ארה"ב וכוללת גם שכירות לעשר שנים של 53 חדרים. האתר כולל בין היתר 9 מעליות, מבנה התכנסות בגודל של כ-40,000 רגל רבוע, חניון לכ-2,000 כלי רכב וכן הר המשמש לסקי, עליו כ-75 מסלולי סקי וכן ציוד לייצור שלג (כולל מבנה לאיחסון הציוד). בנוסף, ניתנה לחברה אופציה לתקופה של שנתיים לרכישת המלון ושטחים סמוכים לו בגינם קיימת תכנית בניה מאושרת, המאפשרת בניה של 350 יחידות דיור ו-40,000 רגל רבוע של שטח מסחרי, במחיר של כ-3,000 אלפי דולר ארה"ב. בחודש דצמבר 2015 הושלם ההסכם האמור בתמורה כוללת של כ-7,198 אלפי דולר קנדי (כולל עלויות הפעלת האתר עד ליום 19 בדצמבר 2014 בו הושלמה העסקה).

8.4 לקוחות בתחום המלונאות

הלקוחות בתחום המלונאות והנופש הינם אורחים פרטיים וחברות. להערכת החברה, אין לחברה תלות בלקוח כלשהו, באופן שהפסקת ההתקשרות עימו עלולה להשפיע מהותית לרעה על הכנסות החברה.

8.5 שיווק והפצה בתחום המלונאות

מחלקת שיווק ומכירות של Skyline Hotels and Resorts Inc. (חברה בת 100%), אחראית על פעילות השיווק של חדרי המלונות שבבעלות החברה ושל אתרי הנופש, ובכלל זה שיווק ומכירת החדרים, חדרי הישיבות והכנסים, טיפולי הספא, מזון ומשקאות ועוד. מחלקת השיווק עושה שימוש במנועי חיפוש באינטרנט, סוכני נסיעות, מארגני כנסים ואירועים, קשר ישיר עם חברות, מוסדות וגופי ממשלה, משווקים סיטונאים, השתתפות בכנסים ואירועי שיווק, השתתפות באירועים כלל עירוניים וכד'.

פעילות השיווק וההפצה של מלון King Edward מתבצעת על ידי OMNI King Edward ופעילות השיווק וההפצה של מלון Hyatt Regency Cleveland (ראה סעיף 8.3.6 לעיל) מתבצעת על ידי רשת Hyatt.

בנוסף, לחברה מאגר לקוחות הכולל למעלה מ-200 אלפי לקוחות וזאת כתוצאה מרישום של אורחי המלונות והאתרים שבבעלותה לאורך שנות פעילותה. החברה עושה שימוש במאגר זה לצורך ביצוע שיווק האירוח והפרויקטים שהיא מפתחת באתרים השונים. שיווק באמצעות שימוש במאגר הלקוחות הקיים חוסך עלויות שיווק ועמלות למתווכים וכך החברה מסוגלת להציע מבצעים אטרקטיביים.

8.6 עונתיות בתחום המלונאות

להלן פרטים בדבר פילוח ההכנסות בתחום המלונאות בשנים 2014, ו-2013 בחלוקה לרבעונים קלנדאריים (באלפי דולר קנדי):

שנת 2013				שנת 2014				רבעון קלנדארי
I	II	III	IV	I	II	III	IV	
18,762	15,658	22,598	16,190	17,205	14,735	22,046	17,416	הכנסות ממלונאות ונופש

פעילות אתרי הנופש מושפעת מעונתיות. באתר הנופש Horseshoe Resort ההכנסות גבוהות ברבעון הראשון של השנה, בשל היקף הפעילות הגבוהה בעונה באתרי הסקי. ברבעון השני, בו מזג האוויר בקנדה עודנו קר באופן שאינו מאפשר פעילויות קיץ מחד, אך גם אינו מאפשר את פעילות הסקי האמורה מאידך, חלה ירידה בהיקף הפעילות בתחום. ברבעון השלישי נרשמת עליה בהיקף הפעילות בשל עונת הקיץ ונרשמות הכנסות גבוהות באתר הנופש Deerhurst Resort, וברבעון הרביעי נשמרת היציבות עם המעבר לתחילת החורף. לצד השפעת העונתיות על פעילות אתרי הנופש, הפעילות במלונות במרכז טורונטו שומרת על רמה מאוזנת של הכנסות במהלך רוב השנה. בחודשים אפריל ובנובמבר חלה ירידה בהכנסות, היות ואין לחברה הכנסות מפעילות סקי מחד גיסא אך גם לא מפעילות גולף מאידך גיסא.

9. תחום הנדל"ן להשקעה

9.1 כללי

פעילותה של החברה בתחום הנדל"ן להשקעה מורכבת נכון למועד דוח זה:

9.1.1 מרכישה, החזקה, השבחה לרבות השבחה כתוצאה משינוי והרחבת מכסות פיתוח מול גורמי ממשל שונים ביחס לקרקעות שבבעלותה שיעודן הסופי טרם נקבע. קרקעות אלו צפויות לשמש בפרויקטים ב-Port McNicoll, ב-Horseshoe וב-Deerhurst, כאמור בסעיף 7 לעיל. כמו כן, מחזיקה החברה בקרקעות וב-Blue Mountain. סיווג חלק מהקרקעות שבבעלות החברה כנדל"ן להשקעה נעשה בהתאם להוראות תקן חשבונאי IAS40 שכן ייעודן הסופי טרם נקבע. בפני החברה עומדות מספר אפשרויות כגון בניית יחידות מגורים לשם השכרה כמקובל במספר פרויקטים שונים בקנדה, או צירוף יחידות כאגפים נוספים לאתרי נופש הקיימים, או מימוש מקרקעין במצבם הנוכחי או לאחר פיתוחם, או בניית דירות לצורך מכירתם למגורים או נופש, או החזקה לטווח ארוך לשם עליית הערך.

9.1.2 מהפעלה, ניהול והשבחה של נדל"ן מניב באונטריו, קנדה ובקליבלנד, אוהיו, ארה"ב.

לחברה פעילות בתחום הנדל"ן להשקעה בצפון אמריקה, המורכבת מקרקעות שיעודן הסופי טרם נקבע ומשטחים מסחריים, לרבות בבתי המלון שהחברה מפעילה. בחודש אפריל 2013, השלימה החברה את רכישת פרויקט Blue Mountain המורכב משטחי מסחר (כ-4,457 מ"ר) וקרקעות אשר להן זכויות בניה להקמת שטח מסחרי בהיקף של כ-1,800 מ"ר, לפרטים נוספים ראה סעיפים 9.14 ו-9.15 להלן. ביום 15 באוקטובר 2014, התקשרה החברה בהסכם הבנות מחייב לרכישת חלק השותף (40%) בפרויקט האמור (להלן: "**הסכם ההבנות**"), אשר מחליף את הסכם הרכישה מיום 26 בפברואר 2014. לפרטים נוספים, ראה סעיף 9.6 להלן.

שטחיה המניבים של החברה בקנדה ובארה"ב משמשים לשימושי מסחר ובילוי בלבד. שטחיה המניבים של החברה המשמשים למסחר ובילוי נחלקים לשני סוגים עיקריים: (1) שטחי מסחר במלונות דירות המופעלים על-ידי החברה; (2) שטחי מסחר בפרויקט Blue Mountain. כמו כן, החברה משמשת כחברה המנהלת של כל שטחי המסחר בפרויקט Blue Mountain שאינם בבעלותה, בתמורה לדמי ניהול בשיעור של 4% מההכנסה.

גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן להשקעה

9.3

לדעת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום פעילות זה הינם:

- [א] מיקום הנכסים ופריסתם הגיאוגרפית על פי מאפייני ביקוש.
- [ב] היכרות עם השוק המקומי ונגישות למידע אודות עסקאות פוטנציאליות והזדמנויות עסקיות.
- [ג] מומחיות וניסיון מצטברים בתחום הנדל"ן ויכולת זיהוי של הזדמנויות עסקיות תוך הפגנת יכולת תגובה מהירה
- [ד] איתנות פיננסית המאפשרת השקעת הון עצמי והשגת מימון זר ביחס המשאיר תשואה גבוהה על ההון העצמי
- [ה] ניסיון בניהול בסביבה בעלת אופי ייחודי - התכנון, ההתקשרות החוזית, השגת האישורים, הייזום, הבנייה, הלוגיסטיקה, הבקרה, ההשכרה, המכירה וכד'.

מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הנדל"ן להשקעה

9.4

להערכת החברה מחסומי הכניסה והיציאה הרלוונטיים לפעילות החברה בתחום הנדל"ן להשקעה הינם זהים למחסומי הכניסה והיציאה המתוארים בתחום ייזום נדל"ן למכירה בקנדה, לפרטים נוספים ראה סעיף 7.2.5 לעיל.

מבנה התחרות בתחום הנדל"ן להשקעה

9.5

בתחום הנדל"ן להשקעה התחרות הינה סביב מספר פרמטרים כשהעיקריים בהם הינם: מיקומם הגיאוגרפי של השטחים המיועדים להשכרה, רמת הביקוש לשטחי השכרה באותו אזור, גובה דמי השכירות, עלויות הניהול והתחזוקה, איכות הבנייה של השטחים המושכרים, רמת השירותים הנלווים והמוניטין של המשכיר. היקף הנכסים המניבים אשר ברשות החברה אינו מהותי ביחס לסך כל השוק. מכאן שאין לחברה יכולת להשפיע על התחרות בתחום הנכסים המניבים. במקומות בהם יש לשטח כלשהו של החברה מתחרה ישיר, תהיה עדיפות למי שיציע שטחים אשר בגינם גובה דמי השכירות, דמי הניהול והתחזוקה הנדרשים, נמוכים יותר.

שינויים בבסיס הפעילות בתחום הנדל"ן להשקעה בשלוש השנים האחרונות

9.6

בחודש מרץ 2012 השלימה החברה את רכישת מלוא הזכויות בפרויקט Hyatt Regency Cleveland, הכולל שטחי מסחר. בחודש אפריל 2013 השלימה החברה יחד עם שותף בלתי קשור לחברה (40%) את רכישת 50% מהזכויות בפרויקט Blue Mountain, המורכב משטחי מסחר וכן מקרקע אשר כל אחד מהמרכיבים האמורים מהווה נכס מהותי מאד של החברה, כמתואר להלן.

ביום 15 באוקטובר 2014, התקשרה החברה בהסכם הבנות לרכישת חלק השותף (40%) בפרויקט האמור. הסכם ההבנות נחתם ביחס לכל הקרקעות (כ-560 אלפי מ"ר) בפרויקט, אשר מסווגות כנדל"ן להשקעה. ערכי קרקעות הפיתוח בהסכם ההבנות נקבעו על פי הערכת שמאי בלתי תלוי שבוצעה ע"י משרד שמאים Cushman ביום 30 לספטמבר 2013. החברה רכשה מהשותף את חלקו בקרקעות הפיתוח האמורות בסך כולל של כ-3,700 אלפי דולר קנדי, במזומן, למעט 1,400 מ"ר קרקע המיועדת לשטח מסחרי אשר תיוותר בבעלות השותף. לענין זה הוסכם, כי פיתוח ובניית המבנה המסחרי האמור תבוצע על ידי החברה.

9.7 תמצית תוצאות הפעילות של החברה בתחום:

לשנה שנתיימה ביום			פרמטר
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	
אלפי דולר קנדי			
963	2,401	3,350	
1,508	21,567	13,891	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
1,571	22,963	15,985	רווחים משערוכים (מאוחד)
(89)	185	251	רווחי הפעילות (מאוחד)
(89)	185	251	NOI ²³ מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
(89)	185	251	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
(89)	1,396	2,094	סה"כ NOI (מאוחד)
(89)	1,027	1,501	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

9.8 אזורים גיאוגרפיים

החברה פועלת בשני אזורים גיאוגרפיים עיקריים: באונטריו קנדה ובקליבלנד, אוהיו שבארה"ב. הפעילות באונטריו, קנדה מורכבת משטחי מסחר במלון דירות Pantages שבטורונטו (ראה סעיף 8.3.1 לעיל) וכן משטחי המסחר בפרויקט Blue Mountain, כמתואר לעיל. הפעילות בקליבלנד, אוהיו שבארה"ב מורכבת משטחי מסחר הממוקמים במלון Hyatt Regency Cleveland, לפרטים נוספים ראה סעיף 8.3.6 לעיל.

[א] קליבלנד, אוהיו – הנכס המניב של החברה, בהיקף כולל של כ-4,446 מ"ר, הכלול באזור גיאוגרפי זה, הינו שטח המסחר הממוקם בפרויקט Hyatt Regency Cleveland.

[ב] אונטריו, קנדה – הנכסים המניבים של החברה, בהיקף כולל של כ-4,819 מ"ר, הכלולים באזור גיאוגרפי זה, הינם שטחי המסחר בפרויקט Pantages ושטחי המסחר בפרויקט Blue Mountain.

9.9 פרמטרים מאקרו כלכליים לפי אזורים גיאוגרפיים

קליבלנד, אוהיו			אונטריו, קנדה			פרמטר
לשנה שנסתיימה ביום						
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	
						<u>פרמטרים מאקרו כלכליים:</u>
15,684.8	16,123	16,478	1,483.6	1,521	1,558	תוצר מקומי גולמי (PPP) ^(*)
49,965	50,964	טרם פורסם	42,533	42,745	43,526	תוצר לנפש (PPP) ^(*)
4.6%	2.6%	2.2%	3.9%	2.6%	2.4%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP) ^(*)
3.8%	2%	3.7%	2.8%	0.5%	1.8%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP) ^(*)
2.8%	2.7%	2.9%	1.7%	2%	2%	צמיחה במונחי תוצר ריאלי ^(**)

²³ Net Operating Income – NOI. לגבי נכס מניב: כלל ההכנסות התפעוליות אשר נרשמו בדוחות הכספיים של החברה בגין הנכס (למעט הכנסות שמקורן בזקיפת שינויים בשווי ההון לדוח רווח והפסד), בניכוי כל ההוצאות התפעוליות שנרשמו בדוחות הכספיים של החברה בגין הנכס, למעט הוצאות פחת (אם ישנן). סך ההכנסות כולל הכנסות מדמי שכירות וניהול.

קליבלנד, אוהיו			אונטריו, קנדה			פרמטר
לשנה שנסתיימה ביום						
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	
7.8%	6.7%	7.8%	7.1%	6.9%	6.6%	שיעור אבטלה ^(***)
2.1%	1.5%	1.6%	1.5%	1.2%	1.9%	שיעור אינפלציה ^(****)
3.0%	3.9%	2.8%	2.4%	2.8%	1.8%	התשואה על חוב ממשלתי לא צמוד מקומי לטווח ארוך ^(*****)
0.4%	1.6%	0.9%	0.4%	0.9%	0.6%	התשואה על חוב ממשלתי צמוד מקומי לטווח ארוך ^(*****)
Aaa	Aaa	AA+	Aaa	Aaa	Aaa	דירוג חוב ממשלתי מקומי (אג"ח מקומי) לטווח ארוך ^(*****)
1	1	1.16	1.0051	0.9348	0.86	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ארה"ב ליום האחרון של השנה ^(*****)

^(*) נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פרסום של www.xe.com; לקנדה ארה"ב, אוהיו :
<http://www.bea.gov/regional/bearfacts/action.cfm?geoType=3&fips=39000&areatype=39000>
^(**) נתוני הצמיחה באונטריו, קנדה על-פי נתוני <http://www.statcan.gc.ca/tables-tableaux/sum-som/l01/cst01/gdps03a-eng.htm> (מרס 2015);
<http://www.statcan.gc.ca/tables-tableaux/sum-som/l01/cst01/econ05-eng.htm>
נתוני הצמיחה בקליבלנד, אוהיו על-פי נתוני http://www.usgovernmentspending.com/state_spend_gdp_population
^(***) שיעור האבטלה באונטריו, קנדה על-פי : StatsCan ובארה"ב : U.S. Bureau of Labor Statistics
^(****) שיעור האינפלציה באונטריו, קנדה ובארה"ב עפ"י : www.inflation.eu
^(*****) תשואה על חוב לא צמוד באונטריו, קנדה - על-פי בנק קנדה - <http://www.bankofcanada.ca/rates/interest-rates/lookup-bond-yields>
תשואה על חוב צמוד באונטריו, קנדה - על-פי בנק קנדה - <http://www.bankofcanada.ca/rates/interest-rates/lookup-bond-yields>
תשואה על חוב לא צמוד - על-פי משרד האוצר האמריקני - <http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/History-Long-Term-Rate-Data-Visualization.aspx> (30 שנה).
תשואה על חוב צמוד בקליבלנד, אוהיו - על-פי <http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/Pages/TextView.aspx?data=realyieldYear&year=2013> (30 שנה).
^(*****) Trading Economics
^(*****) Bank of Canada

9.10 פילוחים

9.10.1 פילוח שטחי נדל"ן מניב של החברה לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2014 :

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מרכזי מסחר ובילוי	שימושים	אזורים
				באלפי מ"ר
52%	4,819	4,819	במאוחד	אונטריו, קנדה
41%	3,036	3,036	חלק התאגיד	
48%	4,446	4,446	במאוחד	קליבלנד, אוהיו
52%	4,446	4,446	חלק התאגיד	
100%	9,265	9,265	במאוחד	סה"כ
100%	7,482	7,482	חלק התאגיד	
אחוז מסך שטח הנכסים	100%	100%	במאוחד	
	100%	100%	חלק התאגיד	

9.10.2 פילוח שטחי נדל"ן מניב של החברה לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2013 :

אחוז מסך שטח הנכסים	סה"כ	מרכזי מסחר ובילוי	שימושים	אזורים
	באלפי מ"ר			
52%	4,819	4,819	במאוחד	אונטריו, קנדה
41%	3,036	3,036	חלק התאגיד	
48%	4,446	4,446	במאוחד	קליבלנד, אוהיו
59%	4,446	4,446	חלק התאגיד	
100%	9,265	9,265	במאוחד	סה"כ
100%	7,482	7,482	חלק התאגיד	
	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך שטח הנכסים
	100%	100%	חלק התאגיד	

9.10.3 פילוח שווי נדל"ן מניב של החברה לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2014 :

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	מרכזי מסחר ובילוי	שימושים	אזורים
	אלפי דולר קנדי			
92%	28,157	28,157	במאוחד	אונטריו, קנדה
88%	17,973	17,973	חלק התאגיד	
8%	2,437	2,437	במאוחד	קליבלנד, אוהיו
12%	2,437	2,437	חלק התאגיד	
100%	30,594	30,594	במאוחד	סה"כ
100%	20,410	20,410	חלק התאגיד	
	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	100%	חלק התאגיד	

9.10.4 פילוח שווי נדל"ן מניב של החברה לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2013 :

אחוז מסך שווי הנכסים	סה"כ	מרכזי מסחר ובילוי	שימושים	אזורים
	אלפי דולר קנדי			
92%	25,697	25,697	במאוחד	אונטריו, קנדה
88%	16,497	16,497	חלק התאגיד	
8%	2,234	2,234	במאוחד	קליבלנד, אוהיו
12%	2,234	2,234	חלק התאגיד	
100%	27,931	27,931	במאוחד	סה"כ
100%	18,731	18,731	חלק התאגיד	
	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך שווי הנכסים
	100%	100%	חלק התאגיד	

9.10.5 פילוח NOI לפי אזורים ושימושים לתקופה שנסתיימה ביום 31.12.2014 :

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	מרכזי מסחר ובילוי	שימושים	אזורים
	אלפי דולר קנדי			
97%	1,849	1,849	במאוחד	אונטריו, קנדה
96%	1,191	1,191	חלק התאגיד	
3%	48	48	במאוחד	קליבלנד, אוהיו
4%	48	48	חלק התאגיד	
100%	1,897	1,897	במאוחד	סה"כ
100%	1,239	1,239	חלק התאגיד	
	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך של NOI הנכסים
	100%	100%	חלק התאגיד	

9.10.6 פילוח NOI לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2013 :

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	מרכזי מסחר ובילוי	שימושים	אזורים
	אלפי דולר קנדי			
82%	1,145	1,145	במאוחד	אונטריו, קנדה
76%	775	775	חלק התאגיד	
18%	251	251	במאוחד	קליבלנד, אוהיו
24%	251	251	חלק התאגיד	
100%	1,396	1,396	במאוחד	סה"כ
100%	1,026	1,026	חלק התאגיד	
	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך של NOI הנכסים
	100%	100%	חלק התאגיד	

9.10.7 פילוח NOI לפי אזורים ושימושים לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2012 :

אחוז מסך של NOI הנכסים	סה"כ	מרכזי מסחר ובילוי	שימושים	אזורים
	אלפי דולר קנדי			
162%- 162%-	(94) (94)	(94) (94)	במאוחד חלק התאגיד	אונטריו, קנדה
262% 262%	152 152	152 152	במאוחד חלק התאגיד	
100% 100%	58 58	58 58	במאוחד חלק התאגיד	סה"כ
	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך של NOI הנכסים
	100%	100%	חלק התאגיד	

9.10.8 פילוח רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים, לתקופה שנתיימה ביום 31.12.2014 :

אחוז מסך רווחי השערך	סה"כ	מרכזי מסחר ובילוי	שימושים	אזורים
	אלפי דולר קנדי			
100%	2,460	2,460	במאוחד	אונטריו, קנדה
100%	1,476	1,476	חלק התאגיד	
0%	-	-	במאוחד	קליבלנד, אוהיו
0%	-	-	חלק התאגיד	
100%	2,460	2,460	במאוחד	סה"כ
100%	1,476	1,476	חלק התאגיד	
	100%	100%	במאוחד	אחוז מסך רווחי השערך
	100%	100%	חלק התאגיד	

9.10.9 פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה בפועל :

מסחר ובילוי			שימושים
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	אזורים
780.70	593.94	610	אונטריו, קנדה (דולר קנדי)
205.94	209.32	217	קליבלנד, אוהיו (דולר קנדי)

9.10.10 פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה, לגבי החוזים שנחתמו בתקופה :

מסחר ובילוי			שימושים
חוזים שנחתמו בתקופה שנסתיימה ביום			
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	אזורים
0	505.85	578	אונטריו, קנדה (דולר קנדי)
0	0	0	קליבלנד, אוהיו (דולר קנדי)

9.10.11 פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים באחוזים :

מסחר ובילוי			שימושים
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	אזורים
100	84.5	83.5	אונטריו, קנדה
61	53	49	קליבלנד, אוהיו

9.10.12 פילוח מספר נכסים מניבים לפי אזורים :

מסחר ובילוי			שימושים
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	אזורים
1	2	2	אונטריו, קנדה
1	1	1	קליבלנד, אוהיו
2	3	3	סה"כ מספר נכסים מניבים

9.10.13 פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף תקופה)²⁴ לפי אזורים ושימושים:

מסחר			שימושים
באחוזים			
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	אזורים
(3.5)	5.8	5.9	אונטריו, קנדה
7.2	11.2	2.1	קליבלנד, אוהיו

9.11 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים ליום 31 בדצמבר 2014:

בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (באלפי דולר קנדי)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי דולר קנדי)		
348	6	122	581	רבעון 1	שנת 2015
80	1	122	571	רבעון 2	
-	-	120	564	רבעון 3	
76	1	120	564	רבעון 4	
504	8	485	2,280	סה"כ	
1,432	7	442	1,946		שנת 2016
1,067	9	382	1,610		שנת 2017
429	7	334	1,197		שנת 2018
2,268	6	592	2,352		שנת 2019 ואילך
5,700	37	2,235	9,385		סה"כ

9.12 קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (מצרפי), לפי אזורים:

תקופה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אזור
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014		
44,512	64,351	75,350	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (באלפי דולר קנדי)	אונטריו,
6,565	7,132	6,957	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (באלפי מ"ר)	קנדה
590 יח"ד	1,799 יח"ד	2,131 יח"ד	סה"כ זכויות בניה בקרקעות, לפי תוכניות מאושרות (התקבלו אישורים לפי תוכנית המתאר בכפוף להתחייבויות לרשות המקומית), לפי שימושים (במ"ר)	
-	1,733	1,733	מגורים	
			מסחר	

9.13 רכישת ומכירת נכסים (מצרפי), לפי אזורים :

תקופה שנסתיימה ביום			פרמטרים	אזור	
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014			
-	-	1	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	נכסים שנמכרו	
-	-	860	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)		
-	-	6	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)		
-	-	185	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי דולר קנדי) ^(*)		
-	2	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	נכסים שנרכשו	אונטריו, קנדה
-	21,036	-	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)		
-	923	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)		
-	570	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	-	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	נכסים שנמכרו	קליבלנד, אוהיו
-	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)		
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)		
-	-	-	רווח/הפסד שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)		
1	-	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	נכסים שנרכשו	
2,100	-	-	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)		
172	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)		
5	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

פרט מידע															שם הנכס ומאפייניו			
נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)																		
שנה	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	שווי הוגן בסוף תקופה (אלפי דולר קנדי)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (בדולר קנדי)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (באלפי דולר קנדי)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערך (מאוחד) (בדולר קנדי)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים לשנה למ"ר (בדולר קנדי)	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה - cap] rate / שיעור היזון; מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]					
שנת 2014	אזור קנדה אונטריו,	ציון מטבע הפעילות	שנת 2013	20,025	עלות מקורית (באלפי דולר)	Blue Mounta in Retail	שנת 2012	חלק התאגיד (%)	שטח (מ"ר) 100%	-	-	-	-	-				
	דולר קנדי														שימוש עיקרי			
שנת 2013	מגורים	עלות מקורית (באלפי דולר)													20,025	שנת 2012	חלק התאגיד (%)	שטח (מ"ר) 100%
	מסחר																	
שנת 2012	60%	שטח (מ"ר) 100%		4,457				שנת 2012	חלק התאגיד (%)						שטח (מ"ר) 100%			
	4,457															4,457		

נתונים כספיים											תקופת הדיווח	שם עתודת הקרקע ומאפייניה
נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים					נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה							
שווי הוגן בתום תקופה (אלפי דולר קנדי)	ערך בסוף תקופה (אלפי דולר קנדי)	רווחי (הפסדי) שערך שנה (מאוחד) (אלפי דולר קנדי)	שם מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	ייעוד נוכחי	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה מתוכננות	תאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		
שנת 2014	18,882	(13)	Cushman & Wakefield Ltd. כריס ורדון, מעריך שווי בעל ניסיון משנת 1984, הינו בעל השכלה וניסיון נרחבים בתחום ביצוע הערכות שווי למלונאות ונדל"ן בקנדה	שיטת השוואה	מחיר למ"ר לצורך ההערכה – 19.77 דולר קנדי טווח מחירים למ"ר של קרקעות ברות השוואה – 17.19-20.13 דולר קנדי (בהתאם להתאמה למיקום) מספר קרקעות ברות השוואה – 5 שיעור תשואה – 0% זמן למימוש – שנה עד שנתיים.	מגורים תכנית המתאר : מגורים כפריים תכנית האזור : בנייה בצפיפות בינונית, כפוף לאישור המועצה המקומית	כ-797 אלפי מ"ר	-	-	טרם הוגשו		
שנת 2013	18,895	235										
שנת 2012	18,611	302										
(1) הערכת השווי לקרקע ב-Port McNicoll מצורפת לדוח זה לאור היותה הערכת שווי מהותית מאד בהתאם להוראות תקנה 8 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.												
נתונים שנתיים על הקרקע												
אזור		אונטריו, קנדה		ציון המטבע המסחרי		דולר קנדי		מועד רכישת הקרקע		מאי 2007		
חלק התאגיד (בפועל) (%)		100		שיטת הצגה בדו"ח המאוחד		שווי הוגן		שטח הקרקע (אלפי מ"ר)		1,170		
עלות מקורית (באלפי דולר קנדי)		5,211										

שם עתודת הקרקע ומאפייניה		תקופת הדיווח	נתונים כספיים									
			נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			תאור מצב תכנוני נוכחי			
			שווי הוגן בתום תקופה (אלפי דולר קנדי)	ערך בסוף תקופה (אלפי דולר קנדי)	רווחי (הפסדי) שערך שנה (מאוחד) (אלפי דולר קנדי)	שם מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	ייעוד נוכחי	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה מתוכננות
נתונים שניתנים על הקרקע		שנת 2014	20,955	20,955	5,721	Avison Young טויבו היינסר, מעריך שווי בעל ניסיון משנת 1984, הינו בעל השכלה וניסיון נרחבים בתחום ביצוע הערכות שווי למלונאות ונדל"ן 2013:	שיטת ההשוואה	מגורים	כ- 364 יח"ד	טרם נקבע	טרם נקבע	טרם נקבע
		שנת 2013	15,350	15,350	14,339	Cushman & Wakefield Ltd. כריס ורדון, מעריך שווי בעל ניסיון משנת 1984, הינו בעל השכלה וניסיון נרחבים בתחום ביצוע הערכות שווי למלונאות ונדל"ן בקנדה						
		שנת 2012	-	-	-							
		מלונאות										
		מסחרי										
		כ- 1,394 אלפי מ"ר										
		טרם נקבע										
		טרם נקבע										

חלק התאגיד (בפועל) (%)	60
שיטת הצגה בדו"ח המאוחד	שווי הוגן
שטח הקרקע (אלפי מ"ר)	568
עלות מקורית (באלפי דולר קנדי)	1,011

נתונים כספיים					תקופת הדיווח		שם עתודת הקרקע ומאפייניה																																																																																													
נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה																																																																																																	
שווי הוגן בתום תקופה (אלפי דולר קנדי)	ערך בספרים בתקופה (אלפי דולר קנדי)	רווחי (הפסדי) שערך שנה (מאוחד) (אלפי דולר קנדי)	שם מעריך השווי וניסיון	מודל הערכה					הנחות נוספות בבסיס ההערכה																																																																																											
תאור התקדמות הליך האישורים	זכויות בניה מתוכננות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד נוכחי	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון	ערך בספרים בתקופה (אלפי דולר קנדי)	רווחי (הפסדי) שערך שנה (מאוחד) (אלפי דולר קנדי)	שווי הוגן בתום תקופה (אלפי דולר קנדי)	תקופת הדיווח	שם עתודת הקרקע ומאפייניה																																																																																								
ביום 18 בנובמבר, 2014 קיבלה החברה אישור מסגרת של הוועדה המחזורית (Secondary Plan) לבקשה לשינוי ייעוד של החברה (Official Plan) באשר לקרקעות חקלאיות בשטח כולל של 160 דונם, שבעלות החברה (ראה אסמכתא: 2014-01-229302)	טרם נקבע	מגורים ומסחר	1,877,000 מ"ר (כולל כ-640 יחידות דיור)	מסחרי	בוצעו התאמות לאזור, מועד המכירה, גודל הקרקע, צפיפות ורמת פיתוח על הקרקע	שיטת ההשוואה	CUSHMAN & WAKEFIELD LTD כריס ורדון, מעריך שווי בעל ניסיון משנת 1984, הינו בעל השכלה וניסיון נרחבים בתחום ביצוע הערכות שווי למלונאות ונדל"ן בקנדה	5,309	15,480	15,480	שנת 2014	נתונים שנתיים על הקרקע	DeerHurst	אזור	אונטריו																																																																																					
								4,240	10,070	10,070	שנת 2013					ציון המטבע המסחרי																																																																																				
								445	5,800	5,800	שנת 2012																																																																																									
					שטחים פתוחים																																																																																															
																										שטחים פתוחים																																																																										
																																									שטחים פתוחים																																																											
																																																								שטחים פתוחים																																												
																																																																							שטחים פתוחים																													
																																																																																						שטחים פתוחים														

המידע המפורט לעיל אודות הנכסים בתחום הפעילות נדל"ן להשקעה לרבות הערכות החברה ביחס להכנסות והרווחים הצפויים בגין חוזי שכירות חתומים הינו מידע צופה פני עתיד. יתכן, שחלק מן הערכות החברה יתממשו בפועל בצורה שונה ו/או לא יתממשו כלל, בשל גורמים שאינם תלויים בחברה כגון: ירידה בביקושים להשכרת שטחי מסחר, היעדר יכולת מצד השוכרים לעמוד בהסכמי השכירות, גידול בעלויות הקמה ושיווקם של נכסים מניבים, עלייה בהוצאות המימון וקשיים בגיוס מקורות מימון, הן לחברה והן לשוכרים.

ג. עניינים המשותפים לכלל פעילות החברה

10. רכוש קבוע ומקרקעין

עיקר הרכוש המסווג כרכוש קבוע בדוחותיה הכספיים של החברה הינו המלונות ואתרי הנופש שבבעלות החברה והציוד הקיים בהם. לחברה מלאי מבנים וקרקעות בקנדה המיועדים למכירה. כמו כן, קרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה בקנדה.

להלן פרטים על הרכוש הקבוע והמקרקעין המהותיים שבבעלות החברה ליום 31 בדצמבר בשנים 2014, 2013 ו-2012 (באלפי דולר קנדי):

יתרה ליום 31 בדצמבר			פריט	
2012	2013	2014		
23,027	24,316	25,899	מלונות ואתרי נופש (קרקע ומבנים)	ארה"ב
2,371	2,117	5,826	ציוד, ריהוט משרדי ושיפורים במושכר	
2,100	2,234	2,436	נדל"ן להשקעה (נכסים מניבים)	
44,838	45,442	46,366	מלאי קרקעות	קנדה
11,141	3,043	3,758	מלאי נדל"ן בבנייה	
44,512	64,351	75,351	נדל"ן להשקעה (קרקעות לא מניבות)	
81,531	74,864	83,342	מלונות ואתרי נופש (קרקע ומבנים)	
20,277	18,837	17,590	ציוד, ריהוט משרדי ושיפורים במושכר	
2,697	25,697	28,157	נדל"ן להשקעה (נכסים מניבים)	

11. נכסים בלתי מוחשיים

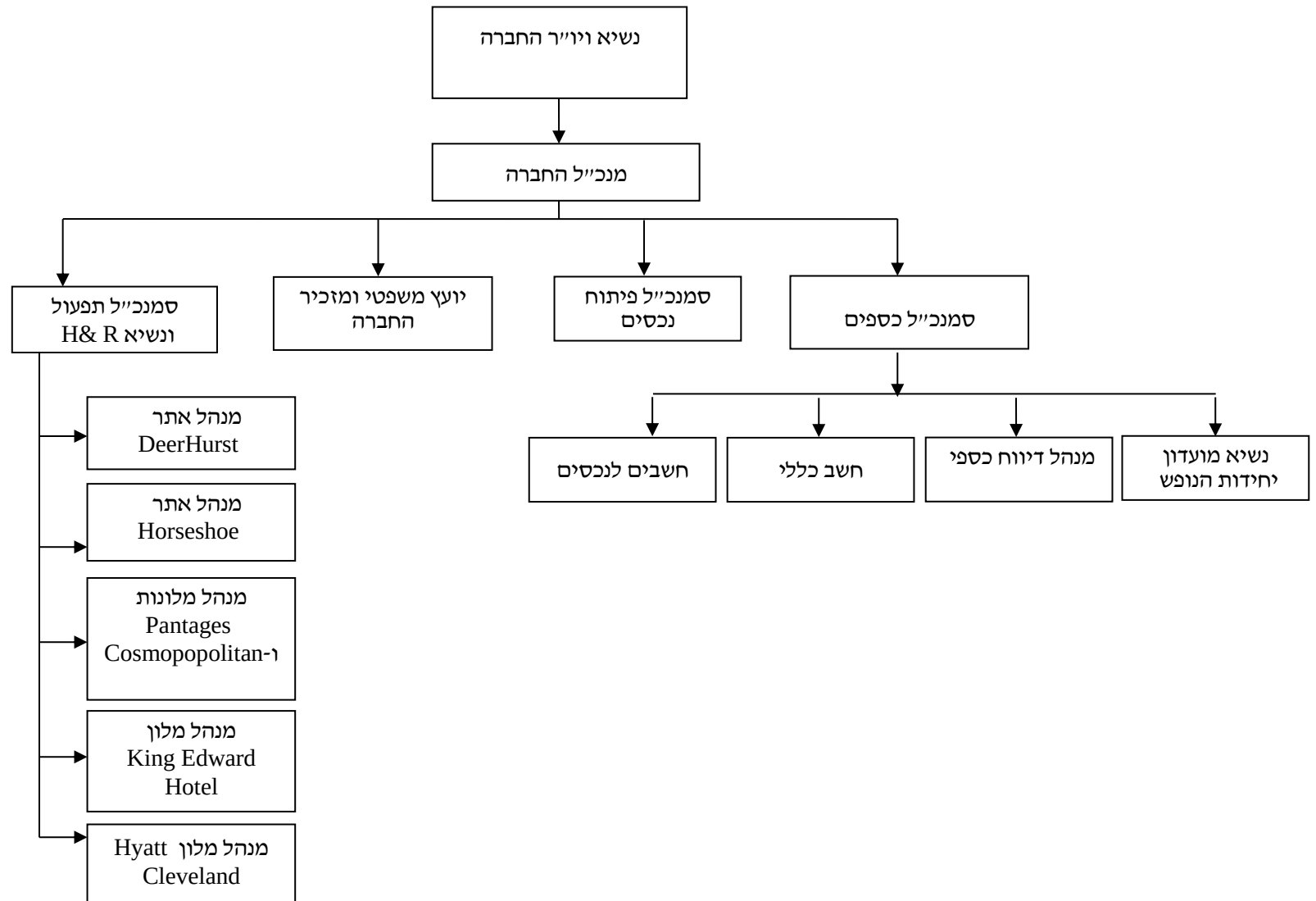
בית המלון Hyatt Regency Cleveland ומלונות דירות Pantages ו-Cosmopolitan, וכן אתרי הנופש Horseshoe Resort, Deerhurst Resort והפרויקטים Port McNicoll ו-Blue Mountain, הינם מותגים בקנדה המזוהים עם פעילות החברה וטיב מוצריה. החברה עושה שימוש במוותגים אלה הן על ידי שיווק באמצעות אינטרנט והן באמצעים אחרים.

12. הון אנושי

12.1 להלן פירוט אודות התפלגות עובדי החברה:

מספר עובדים		סוג
ליום 31 בדצמבר		
2013	2014	
32	27	מטה והנהלה
42	31	מזכירות והנהלת חשבונות
89	54	יזום ושיווק
1,150	1,432	תחזוקה ואחר
1,313	1,544	סה"כ

12.1.1 להלן תרשים ארגוני של החברה :



12.2

להערכת החברה, יש לה תלות בבעל השליטה בחברה, מר גיל בלוטרייך. מר בלוטרייך הינו מייסד ונשיא החברה, יו"ר הדירקטוריון בה והאחראי על פיתוח עסקיה. כמו כן מר בלוטרייך הינו מייסד ונשיא מישורים, דירקטור בה והאחראי על פיתוח עסקיה בארץ ובחו"ל. מר בלוטרייך משקיע את מרב זמנו בקידום ופיתוח עסקי החברה בקנדה, בארה"ב ובישראל. מר בלוטרייך התחייב כלפי החברה ומישורים, כי כל עוד הוא יהיה נושא משרה בחברה, הוא ירכז בה את פעילותו בתחום ניהול המלוונות, אתרי הנופש והקלאב ובתחום הנכסים המניבים בקנדה, וכן יפנה לחברה הזדמנויות עסקיות בתחום הפרויקטים היזמיים בקנדה. בפרויקטים שהוא יפנה לחברה, מר בלוטרייך יהיה רשאי, להשתתף ביחד עם החברה בפרויקט עד לשיעור של 50%, באותם תנאים שיקבעו לחברה, באופן יחסי לחלקו בפרויקט. התקשרות כאמור תהא כפופה לאישורי האורגנים של החברה על פי חוק החברות. אם החברה תקבל החלטה שלא להתקשר בפרויקט שהופנה על ידו כאמור, מר בלוטרייך יהיה רשאי להתקשר באופן עצמאי בפרויקט באותם תנאים שהוצעו לחברה (או בתנאים גרועים מכך מבחינתו של הקונה). בכל מקרה, מר בלוטרייך יהיה רשאי להתקשר בהסכם לרכישת נכס או פעילות שאינם כלולים בתחומי הפעילות של החברה כאמור בסעיף 2 לעיל. בהתאמה, מישורים אישרה לחברה כי כל פעילותה בקנדה תבוצע רק באמצעות החברה. לפרטים אודות הסכם העסקה שנחתם בין החברה למר בלוטרייך, ראה תקנה 21 בפרק ד', להלן.

12.3 הקצאת אופציות לעובדים ולנושאי משרה

לפרטים בדבר הקצאות ניירות ערך לנושאי משרה בחברה – ראה ביאור 20 בדוח הכספי.

13. חומרי גלם וספקים

החברה והחברות הבנות שלה אינן קבלן רשום ואינן מורשות לבצע עבודות קבלנות, למעט האמור בסעיף 1.6 לעיל. לפיכך החברה מתקשרת, במהלך העסקים הרגיל, בהסכמים עם קבלנים לצורך ביצוע עבודות בפרויקטים אותם היא יוזמת. החברה נוהגת להתקשר בהסכמים למחיר בניה קבוע, או באמצעות קבלן ראשי המספק אחריות כוללת למחיר (פאושלי) כפי שהוגדר בהסכם עימו, או באמצעות שכירת מנהל פרויקט המתקשר עם קבלני משנה לצורך השלמת כל חלק בפרויקט.

ההתקשרות עם הקבלנים נעשית לביצוע עבודות פיתוח תשתית, בניה וגימור. ההתקשרות עם קבלנים מתבצעת ככלל על בסיס חוזה לביצוע עבודות בניה, באופן שהתשלומים לקבלן בגין ביצוע העבודות נעשים על בסיס אבני דרך בהתאם להתקדמות הבניה בפרויקט. בדרך כלל מעוכב סכום קבוע מכל תשלום, עד לגמר מתן השירותים על ידי הקבלן המבצע ולאחר שחלפו תקופות הערבויות שהקבלן מספק לחברה. כמו כן, החברה מתקשרת, בהיקפים לא מהותיים, עם נותני שירותים ויועצים חיצוניים, כגון: אדריכלים, מהנדסים, שמאים, חברות פרסום, סוכני תיווך, סוכני ביטוח, יועצים משפטיים וכיוצא באלה. החברה והחברות הבנות שלה אינן תלויות בשירותים ספק או נותן שירותים כלשהו.

14. הון חוזר

להלן פירוט של הרכב ההון החוזר של החברה בדוח על המצב הכספי (אלפי דולר קנדי):

סה"כ	התאמות*	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	
ליום 31 בדצמבר 2014			
32,735	(34,762)	67,497	נכסים שוטפים
42,719	(1,630)	44,349	התחייבויות שוטפות
(9,984)	(33,132)	23,148	הון חוזר
ליום 31 בדצמבר 2013			
24,883	(39,956)	64,839	נכסים שוטפים
35,211	(2,530)	37,741	התחייבויות שוטפות
(10,328)	(37,426)	27,098	הון חוזר

* נכון ליום 31 בדצמבר 2014 קיים שוני בין ההון החוזר של החברה לבין ההון החוזר שלה לתקופה של שניים-עשר חודשים (כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים). ההבדל נובע בעיקר מכך שבהתייחס לפעילות היזמית של החברה, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך שלוש עד ארבע שנים. לפיכך, ביחס לפעילות היזמית של החברה, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת נכסים והתחייבויות שוטפים, בהתאם למחזור התפעולי.

15.1 כללי

ככלל, החברה מממנת את פעילותה בעיקר מהון עצמי ומאשראי בנקאי. אשראי בנקאי ניתן לחברה ולחברות הבנות שלה כנגד בטוחות שהן מעמידות למלווים, הכוללים, בין היתר, את שעבוד נכסי הנדל"ן שבבעלות החברה, המחאה על דרך השעבוד של הזכויות מהנכסים, התחייבויות לשמירה על אמות מידה פיננסיות ועוד. כמו כן, קו אשראי בהיקף של כ-15,450 אלפי דולר קנדי, אשר נכון ליום 31 בדצמבר 2014 ולמועד דוח זה היקף הניצול שלו הסתכם בסך של 9,925 אלפי דולר קנדי ו-9,925 אלפי דולר קנדי, בהתאמה.

15.2 הלוואות בעלים

לפרטים אודות הלוואות הבעלים שהועמדו לחברה ע"י בעלי מניותיה בקשר עם מימון נכסיה ראה תקנה 22(ג) בפרטים הנוספים.

15.3 הסכמי מימון

לפרטים אודות הסכמי מימון בתחום פעילות ייזום נדל"ן למכירה בקנדה, ראה סעיף 7.3.3 וסעיף 7.7 לעיל. לפרטים אודות הסכמי מימון בתחום ניהול מלונות ואתרי הנופש, ראה סעיפים 8.3.1 ו-8.3.2. לפרטים אודות הסכם מימון בתחום נדל"ן להשקעה בצפון אמריקה ראה סעיף 9.15 לעיל.

15.4 שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית

15.4.1 להלן נתונים אודות שיעור הריבית הממוצעת על הלוואות שהיו בתוקף ליום 31 בדצמבר בשנים 2012, 2013 ו-2014 :

	בסיס הצמדה	שיעור ריבית ממוצעת של הלוואות לזמן ארוך			שיעור ריבית ממוצעת של הלוואות לזמן קצר		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
מקורות בנקאיים	דולר קנדי	5.54%	5.6%	5.62%	10%	9%	8.25%
	דולר ארה"ב	9.13%	6.75%	9.13%	-	-	-
מקורות לא בנקאיים	דולר קנדי	7%	7%	4.56%	-	-	-

15.4.2 להלן נתונים אודות שיעור הריבית האפקטיבית ליום 31 בדצמבר בשנים 2012, 2013 ו-2014 :

	בסיס הצמדה	הלוואות לזמן ארוך			הלוואות לזמן קצר		
		2012	2013	2014	2012	2013	2014
מקורות בנקאיים	דולר קנדי	5.97%	5.85%	8.50%	10%	10%	9.25%
	דולר ארה"ב	9.25%	6.88%	9.25%	-	-	-
מקורות לא בנקאיים	דולר קנדי	7%	7%	4.66%	-	-	-

15.5 אמות מידה פיננסיות

15.5.1 החברה התחייבה כלפי חלק ממעמדי האשראי שלה, לעמידה באמות מידה פיננסיות. לפרטים ראה בסעיף 9 לדוח הדירקטוריון.

15.5.2 החברה אינה מצויה בהפרה של איזו מאמות המידה הפיננסיות האמורות שנטלה על עצמה.

15.6 אשראי בריבית משתנה

להלן נתונים בדבר אשראי בריבית משתנה שהועמד לחברה על ידי גורמים מממנים (באלפי דולר קנדי):

שיעור הריבית ליום פרסום דוח זה	שיעור ריבית מזערית במהלך שנת 2013	שיעור ריבית מרבית במהלך שנת 2013	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2013 באלפי דולר קנדי	שיעור ריבית מזערית במהלך שנת 2014	שיעור ריבית מרבית במהלך שנת 2014	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר 2014 באלפי דולר קנדי	מנגנון השינוי
2.6%	2.75%	2.75%	3,123	2.75%	2.75%	5,516	פריים קנדי -0.25%
5.85%	6%	6%	2,402	6%	6%	2,271	פריים קנדי 3%+
4.6%	4.75%	4.75%	36,013	4.75%	4.75%	34,533	פריים קנדי 1.75%+
6.1%	6.1%	6.1%	3,172	6.1%	6.1%	3,106	פריים קנדי 3.3%+
4.1%	5%	5%	5,418	4%	4%	5,043	אג"ח ממשלתי קנדי בתוספת 0.5%

15.7 מסגרות אשראי

לחברה מסגרות אשראי בבנקים אשר עמדו ביום 31 בדצמבר 2014 על 15,450 אלפי דולר קנדי ובמועד פרסום הדוח על 9,925 אלפי דולר קנדי. למועד פרסום הדוח, החברה לא ניצלה את ממסגרות האשראי האמורות.

15.8 גיוס מקורות נוספים

להערכת הנהלת החברה, היא תידרש בשנה הקרובה לגייס מקורות נוספים לכיסוי פרעון הלוואות שמועד פרעון הינו בשנת 2015, בנוסף להתקשרויות בהסכמי ליווי שונים בהם מתקשרת החברה מעת לעת. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.5 לדוח דירקטוריון.

הערכת החברה בעניין מקורות המימון הנוספים הינו מידע צופה פני עתיד המבוסס על ניסיונה של החברה ועל ההזדמנויות העסקיות אליהן היא חשופה במועד הדו"ח. ייתכן שהערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופנים שונים מהערכות החברה, כאמור לעיל.

16. מיסוי

לפרטים אודות משטר המס הרלוונטי לחברה – ראה ביאור 13 לדוחות הכספיים של החברה.

17. מגבלות והוראות פיקוח כלליות על פעילות החברה

להלן פירוט תמציתי של מגבלות על פי דין או הסדרים חוקיים הנוגעים לחלק מהותי בפעילות החברה והמשפיעים עליה באופן מהותי:

17.1 כאמור, החברה מאוגדת תחת דיני אונטריו, קנדה. החל ממועד פרסום תשקיף החברה והפיכתה לחברה ציבורית בישראל חלים על החברה הוראות חוק ניירות ערך וחלק מהוראות חוק החברות. החברה ביקשה מרשות ניירות ערך פטור מתחולת חלק מההוראות בהתאם לסעיף 39א' לחוק ניירות ערך, כדלקמן: סעיפים 64, 65, 245(ב), 333(א), 333(ב), 338, 337 ו-340 לחוק החברות. בקשת הפטור האמורה כפופה להתחייבויות שניתנו על ידי בעל השליטה בחברה, נושאי המשרה בחברה והחברה. החברה כללה בתקנון שלה את ההוראות כאמור, למעט הוראות הסעיפים לגביהם התקבל פטור.

אם וככל שבעתיד יתברר לחברה או שיתעוררו סתירות בין הדין הישראלי והדין באונטריו החל על החברה, החברה תפנה לרשות ניירות ערך בבקשה לפטור אותה מהוראות ותקנות בהתאם לסעיף 39א' כאמור.

לאור האמור, נושאי המשרה של החברה, בעל השליטה בחברה, הדירקטורים והחברה התחייבו לפעול (להימנע מלפעול) באופן שיאפשר את קיום הוראות סעיף 39א' לחוק ניירות ערך וכן שלא להעלות טענות נגד תקפותו או אופן יישומו של סעיף 39א' כאמור²⁵. כמו כן, נושאי המשרה של החברה, בעלי השליטה בחברה והחברה התחייבו שלא להעלות טענות כנגד סמכותו המקומית של בית המשפט בישראל בקשר עם הליכים שיוגשו על-ידי מחזיקי ניירות הערך של החברה.

17.2 ביצוע עסקאות בתחום הנדל"ן בקנדה כפופות להוראות מיסוי נרחבות. להלן פירוט הוראות המס החלות על החברה בביצוע עסקאות נדל"ן:

[א] מס רכישה – חל על הרוכש, ועומד על שיעור של בין 0.5% ל-1.5% ביחס לנכסים מסחריים. מס זה חל בעסקאות של העברת בעלות, וכן העברת זכויות חכירה לתקופה העולה על 50 שנה (כולל אופציות);

[ב] היטל רכישה – החל משנת 2008 מטילה עיריית טורונטו היטל רכישה בשיעור השווה למס הרכישה.

[ג] מס ערך מוסף – עסקאות נדל"ן בקנדה, פרט לעסקאות למגורים, חייבות בתשלום מע"מ (GST), על ידי הרוכש, בשיעור של 5%. בחודש יולי 2010 נכנס לתוקף מס עקיף מאוחד (HST) בשיעור של 13% שאיחד את ה-GST והמס הפרובינציאלי.

[ד] מס שבח – כאשר המוכר הינו חברה, מס השבח משולם במסגרת רווחי ההון, או ההכנסה של החברה;

[ה] מס חברות – שיעור מס החברות שחל על החברה בקנדה, הכולל מס פדראלי ומס מחוז, עומד על 26.5%;

[ו] מס רווח הון – מס בשיעור השווה למחצית שיעור מס חברות.

לפרטים אודות מגבלות והוראות פיקוח כלליות על פעילות החברה בתחום הייזום ובתחום המלונאות, ראו סעיפים 7.2.3 ו-8.1.2, בהתאמה.

18. הליכים משפטיים

לפרטים ראה בביאור 21 הכספי לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2014.

19. יעדים ואסטרטגיה

בכוונת החברה להמשיך ולהתמקד בהשקעות בנדל"ן, בדגש על פתוח עיירות מגורים כחלק מאתרי נופש, בכוחות עצמה או באמצעות מכירת קרקעות לקבלנים מקומיים, תוך התמקדות באזורים הנהנים מיציבות כלכלית. מיקוד עיקר הפעילות של החברה בצפון אמריקה מאפשר לבצע פעילות במדינה בעלת סביבה עסקית נוחה ובעלת יציבות כלכלית ופוליטית. בכוונת החברה לפעול למימוש חלק מנכסיה במהלך השנה הקרובה, כך שכלל שיתקבלו הצעות מתאימות, עשויה החברה לממש חלק מנכסיה.

המידע המפורט לעיל הינו מידע צופה פני עתיד. מידע זה משקף את כוונתה הנוכחית של החברה לאירועים עתידיים שהתממשותם או התרחשותם מבוססת על הערכות ושאנים תלויים רק בחברה, על

²⁵ אם וככל שבעתיד יתברר לחברה ו/או לנושאי המשרה או שיתעוררו סתירות בין הדין הישראלי והדין באונטריו החל על החברה, נושאי המשרה יפעילו את מירב מאמציהם כדי לגרום לחברה לפנות לרשות ניירות ערך בבקשה לפטור אותה מהוראות ותקנות בהתאם לסעיף 39א' כאמור.

כן קיימת לגבי התממשותם מידה של סיכון וחוסר וודאות. התרחשות או התממשות האירועים בפועל עלולה להיות שונה באופן מהותי מהערכת החברה כאמור לעיל, זאת עקב קיומם של מגוון גורמים אשר אינם תלויים בחברה.

גורמי סיכון

20.

20.1 סיכונים מאקרו-כלכליים

20.1.1 חשיפה לשינויים בשיעורי ריבית – תנודות בשיעורי הריבית, בין היתר כתוצאה משינויים בשיעורי האינפלציה, עלולות להשפיע לרעה על עסקיה, תוצאות פעילותה ומצבה הכספי של החברה. כמו כן, עלייה בשיעורי הריבית עלולה לפגוע באיתנותם של השוכרים ועל ידי כך להשפיע גם על שיעורי התפוסה ועל גובה שכר הדירה, וכתוצאה מכך עלולה להשפיע לרעה על שווי נכסי החברה או להקטנת ביקושים.

20.1.2 הרעה במצב הכלכלי העולמי – הרעה בכלכלת ארצות הברית וקנדה המתבטאת בשיעורי אבטלה גבוהים, שחיקה באמון הצרכנים ועלייה בשיעורי הריבית כאמור לעיל, עלולים להשפיע על תעשיית המלונאות הנופש, וכתוצאה מכך על תוצאות פעילות החברה. אחת ההשלכות לכך היא שבעלי יחידות נופש קיימים מציעים למכור את זכויותיהם ביחידות הנופש בשוק המשני. מגמה זו, ככל שתמשך, עלולה להוביל לירידת מחירים בתעשיית המלונאות הנופש ועשויה ולהשפיע לרעה על הכנסות החברה. בנוסף, הואיל והחברה נדרשת להציג חלק מנכסיה בשווי הוגן, הרעה במצב הכלכלי העולמי עלול להוביל להכרה בירידת ערך בחלק מנכסי החברה.

20.1.3 כוח עליון – פעולות טרור, התפשטות של מגפות, אירועים פוליטיים וסכסוכים צבאיים במדינות העולם, מקטינים את מספר המבקרים בנכסי החברה מאותן מדינות.

20.1.4 יישום כללי חשבונאות מקובלים – יישום שינויים בהוראות חקיקה, תקנים חשבונאיים, פרשנויות והנחיות של רשויות רגולטוריות בדוחותיה הכספיים של החברה, עלול להשפיע על הצגת נכסיה והתחייבויותיה של החברה בדוחותיה הכספיים באופן שישפיע לרעה על תוצאותיה.

20.1.5 עלויות הנסיעה – מבקרים המגיעים לאתרי הנופש באמצעות כלי רכב מושפעים בשינויים במחירי הדלק, כך שעלייה במחירי הדלק תייקר את עלות הנסיעה לנכסי החברה ובאופן ישיר תחליש את כוח הקנייה של המבקרים בהם. כתוצאה מכך, שיעורי התפוסה בנכסי החברה תפגענה עלולים להיפגע ובהתאם ייקטנו הכנסות החברה.

20.1.6 ביטוח – על אף העובדה שהחברה רוכשת פוליסות ביטוח ממגוון סוגים כדי למזער את חשיפתה לנזקים שונים, החברה אינה יכולה לבטח את עצמה מפני כל סוגי הנזקים העלולים לפקוד אותה. בנוסף, ייתכן והחברה לא תוכל לחדש את פוליסות הביטוח שבבעלותה בתנאים עדיפים, אם בכלל. יכולת החברה להשיג כיסוי ביטוחי עתידי בתנאים מסחריים סבירים יכולה להיות מושפעת לרעה באופן מהותי אם החברה או חברות אחרות הפועלות בתחומי הפעילות של החברה יספגו הפסדים משמעותיים או יתבעו תביעות ביטוח משמעותיות.

- 20.2.1 שינויי מזג אוויר – למזג האוויר השפעה רבה על תחום המלונאות ואתרי הנופש של החברה. מזג האוויר בקנדה יכול שיהיה קר באופן כזה, שלא יאפשר פעילות קיץ מחד גיסא, ופעילות סקי בחורף מאידך גיסא, באופן שעלול לפגוע בשיעורי התפוסה בכל אתרי הנופש של החברה ובהתאם לפגוע בתוצאות הכספיות של החברה. בנוסף, לחברה אין יכולת להעריך מדי שנה את השפעת מזג האוויר על תוצאות פעילות החברה, כך למשל גשם בעונת הקיץ וכמות מעטה של שלג בעונת החורף עלולים לגרום לדחייה ואף לביטולם של הזמנות באתרי הנופש. לצד שינויים הבלתי צפויים במזג האוויר, נמשכת מגמת ההתחממות הגלובלית בעולם. מגמה זו עשויה לפגוע בתוצאות פעילות החברה מכיוון שעם עליית הטמפרטורה בעולם כמות השלג בחורף יורדת, עונת הסקי מתקצרת, הביקושים לפעילויות חורף יורדים ואיתם יורדות הכנסות החברה.
- 20.2.2 שינויים בפעילות בין רבעונים – בתקופת החגים, בחופשות מרוכזות ובסופי שבוע החברה נהנית משיעורי תפוסה גבוהים במיוחד במלונות דירות, באתרי הנופש ובמרכזים המסחריים. ייתכן שבשנה קלנדארית תקופות השיא תתרכזנה ברבעון אחד כך שמירב ההכנסות השנתיות של החברה מהנכסים האמורים תידחסנה לרבעון אחד. תופעה זו תוביל להבדלים מהותיים בהצגת תוצאות פעילות החברה בין הרבעונים השונים. לחילופין, הופעת החגים בחודשים שאינם מאפשרים פעילויות חורף או קיץ עלולים לגרום לביטולים גורפים בהזמנות במלונות דירות ובאתרי הנופש ו/או לירידה חדה בביקושים, כך שרבעונים המציגים באופן מסורתי שיעורי הכנסה גבוה יציגו תוצאות כספיות חלשות.
- 20.2.3 שינויים בשוק הנדל"ן – ירידה בביקושים לשטחים מסחריים, ירידת מחירי שכירות, ירידה בכושר התשלום של שוכרים, גידול בעלויות מימון, צמצום מקורות תזרימים ושינויים בהיקף אתרי האירוח והנופש, עלולים להשפיע לרעה על פעילות החברה.
- 20.2.4 תחרות – התחרות בענף המלונאות והנופש הינה סביב המחיר, האיכות והזמינות של החדרים, המסעדות, אולמות הכנסים, מרכזי המסחר והאטרקציות באתרי הנופש. ייתכן שמתחרים בתחום יקצו משאבים רבים יותר כדי להפוך את אתרי הנופש, המלונות ומרכזי המסחר אטרקטיביים יותר מנכסי החברה, ובכך להסיט אליהם את המבקרים. אם החברה לא תצליח לייער קו עם המתחרים בענף הן בטיב השירותים והן במחיר, שיעורי התפוסה בנכסים ירדו ותוצאות הכספיות של החברה תפגענה.
- 20.2.5 עלות העסקת הקבלנים – עלות העסקת קבלנים בפרויקטים שיוזמת החברה משפיעה על רווחיותה, ולפיכך החברה מושפעת משינויים במחירי חומרי גלם לבניה ובעלות כוח אדם וממחסורים בחומרי גלם או כוח אדם לרבות, לרבות במקרים של עיצומים ושביתות.
- 20.2.6 התייקרות כח העבודה – על מנת להפעיל את אתרי הנופש ומלונות דירות יש צורך בגיוס כוח עבודה רב. התייקרות כוח העבודה עלולה להכביד על העלויות המשתנות של החברה ולהעיב על רווחיותה. בנוסף, החברה כפופה לחוקי מגן בקנדה ומחויבת לשלם שכר מינימום, שעות נוספות, הפרשות סוציאליות, פיצויי פיטורים וכיוצ"ב. חשיפה נוספת הינה האפשרות שעובדיה יתאגדו בעתיד וינהלו מו"מ לשיפור תנאיהם בחברה ובכך ייקרו את עלות העסקתם. רפורמה בחוקי ההגירה בקנדה עלולה להשפיעה על כח העבודה של החברה כיוון שהחברה מגייסת עובדים זרים כחלק מכח העבודה העונתי שלה.

20.2.7 פיתוח נכסים – פיתוח נכסי מקרקעין הינו תהליך הנמשך מספר שנים, אשר במהלכו החברה עשויה להיות חשופה למחסור בחומרי גלם, שינויים בתשומות הבניה, קשיי מימון, קשיים בקבלת היתרים מרשויות מקומיות וקושי במציאת קבלנים. לאור הסיכון הטמון בפיתוח הנכסים, החברה עלולה להעריך בחסר או ביתר את ההוצאות הצפויות בתהליך הפיתוח, ובהתאם את ההטבות הכלכליות הצפויות בגין הנכסים. הפרויקטים של החברה בתחום ייזום הנדל"ן תוכננו על מנת להעלות את האטרקטיביות של אתרי הנופש של החברה ולשמר את התחרותיות של החברה. אי הצלחת פרויקטים של החברה בתחום ייזום הנדל"ן, בנוסף לאי השגת הרווחים המתוכננים בתחום ייזום הנדל"ן, עלולה לגרום לאורחי אתרי הנופש של החברה לבחור באתרי נופש מתחרים אשר לתפישתם מציעים פעילויות והטבות עדיפות על אתרי הנופש של החברה.

20.2.8 מגבלות מימון – פעילות הייזום והבנייה חשופות להשפעות הנובעות מקיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי, וכן בהחמרת הדרישות מצד המערכת הבנקאית בדבר היקף הביטחונות וסכום ההון העצמי הנדרשים בפרויקטים. הגבלת האשראי כאמור עשויה לפגוע בתוצאות העסקיות של החברה. בנוסף, היכולת להתקשר בהסכמי מימון בתנאים כלכליים סבירים, עלולה להשפיע באופן מהותי על יכולת החברה להשיג מימון נוסף הדרוש לרכישת בעלות ביחידות נופש למלאי החברה. אם שיעורי הריבית או מדדי אשראי אחרים בבסיס תכנית הבעלות ביחידות הנופש של החברה יפגעו, תזרים המזומנים של תכנית הבעלות ביחידות הנופש של החברה עלול להיפגע משמעותית. מכירת זכויות ביחידות הנופש של החברה עלולה להיפגע אם החברה תקטין ו/או תעצור את העמדת המימון לרוכשים וכתוצאה מכך לפגוע מהותית בתזרים המזומנים של החברה, הכנסותיה ורווחיותה.

20.2.9 הליכי רגולציה – תוכניות החברה ופעילותה השוטפת, מצריכות השגת אישורים רגולטורים שונים (דוגמת אישורי ייעוד הנכס, תכנון ובניה, שינוי תב"ע), אשר עלולים לגרום לעיכוב בפרויקטים ולהוצאות נוספות מצד החברה. בנוסף, החברה כפופה לחוקים בדבר שמירה על איכות הסביבה (ראו ס"ק [טז] להלן) ושמירה על חיסיון לקוחות (ראו, ס"ק [טו] להלן). הפרויקטים של החברה בתחום ייזום הנדל"ן דורשים שירותים מוניציפאליים נאותים כגון טיפול בשפכים, אספקת מים ונגישות תחבורתית. ישנם סיכונים הכרוכים באי אספקת שירותים מסוג זה, במיוחד באזורים חקלאיים, אשר עלולים להביא לעיכובים ושדרוגים למערכות האמורות אשר עלולים להכביד על עלויות הפרויקטים האמורים.

20.2.10 שימוש במערכות מידע – החברה עושה שימוש נרחב במערכות מידע אלקטרוניות, לצורך הניהול השוטף של נכסיה ולצורך שיווק מוצריה באופן מקוון באינטרנט. פגיעה במערכות המידע האמורות עלולה להוביל לשימוש במערכות מידע מסורבלות לצד סביבה מקוונת מיושנת לקהל היעד, אשר תפגום ביעילות ניהול אתרי הנופש, מלונות דירות ומרכזי מסחר ותקשה על החברה לעמוד בתחרות בענף, ולבסוף תפגע בתוצאות פעילותה.

20.2.11 שימוש באמצעי תקשורת – החברה עושה שימוש נרחב במגוון אמצעי תקשורת לצורך שיווק ופרסום נכסיה, לרבות פרסום בדואר רגיל, פרסום בדואר אלקטרוני, טלמרקטינג וכיו"ב. כמו כן החברה נעזרת על ידי פניה למאגר לקוחות כדי לשווק את מוצריה. חקיקה, כגון חקיקה למניעת ספאם (Anti-Spam) בקנדה, שתאסור או תגביל אמצעי תקשורת מסוים או את הפניה לספקי נסיעות וטיולים עלולה לפגוע ביכולת החברה לשווק את מוצריה ובכך לפגוע בהכנסותיה.

20.2.12 פגיעה במוניטין – פגיעה במוניטין החברה עלולה להוביל לצניחה חדה בכמות המבקרים באתרי הסקי של החברה, במלונות דירות ובמרכזים המסחריים שלה ולפגוע בתוצאות הכספיות של החברה.

20.2.13 השקעות הוניות – על החברה להשקיע הון כדי לפתח נכסי מקרקעין, לשפץ מרכזי מסחר ולשפר ולתחזק את אתרי הנופש ומלונות דירות. מכיוון שאין וודאות לכך שהחברה תצליח לגייס הון הנדרש לה לשם כך, מחסור בתזרים מזומנים עלול לגרום עיכובים בפיתוח נכסי מקרקעין וכתוצאה מכך לפגוע בתוצאות הכספיות של החברה.

20.2.14 תחזוקה – תחזוקה ושיפור יחידות הנופש ממומנים על ידי דמי אחזקה הנגבים מבעלי יחידות הנופש. אי תשלום דמי האחזקה על ידי בעלי יחידות הנופש, או היעדר גביה נאותה, ירע את המצב הפיסי של יחידות הנופש אשר עלול להוביל לפגיעה בשביעות רצון הלקוח, במוניטין החברה וביכולת החברה לשווק את יחידות הדור.

20.2.15 שמירה על חיסיון לקוחות – החברה מעניקה שירותים למספר רב של מבקרים באתרי הנופש, במלונות דירות ומרכזי המסחר ואגב כך צוברת מידע רב אודותם כגון: פרטים אישיים, פרטי רכישה והרגלי צריכה. החוק בקנדה מחייב את החברה לאמץ מנגנונים האמונים על שמירה נאותה של פרטי לקוחות, שאימוצם מעמיס עלויות נוספות על החברה מצד אחד, ובהיעדר הגנה מוחלטת מפני דליפת פרטים אישיים, חושפת את החברה לתביעות מצד שני (לפרטים נוספים, ראה סעיף 8.1.2 לעיל).

20.2.16 שמירה על איכות סביבה – החוק במחוז אונטריו מחייב את החברה לאמץ בקורות נאותות על מנת למנוע פליטות של חומרים מזהמים לסביבה, ולטפל באופן מיידי ונאות במפגעים סביבתיים המדווחים לחברה. למשל, החברה מפקחת באופן שוטף על מתקן הביוב באתר Horseshoe, ועל הליך סגירתו של אתר השלכת הפסולת ב-Port McNicoll. עם זאת, ולמרות שהחברה עושה כמיטב יכולתה לעמוד בדרישות החוק, קיים סיכון שהחברה תחוב באחריות פלילית או מנהלית אם תפר את דרישות החוק.

20.2.17 ליטיגציה – החברה חשופה מטבע תחומי פעילותה לתביעות מצד לקוחות, ספקים ושותפים עסקיים

20.3 סיכונים ייחודיים לחברה

20.3.1 הוצאות קבועות – בעוד שהכנסות החברה תלויות ברכיבים משתנים כגון מספר המבקרים באתרי הנופש, במלונות החברה ובמרכזי המסחר, לחברה הוצאות קבועות הנובעות מתחזוקה שוטפת של נכסים, העסקת עובדים במהלך כל השנה ורכישת ביטוח וציוד שוטף לנכסים. לפיכך, גם אם התוצאות הכספיות של החברה תפגענה בין היתר מהסיכונים האמורים, ההוצאות הקבועות של החברה תישארנה ברמתן הנוכחית או אף תעלנה, וכתוצאה מכך החברה תציג רווחיות נמוכה או הפסד.

20.3.2 תלות באיש מפתח – לחברה תלות ביו"ר החברה ובעל השליטה בה, מר גיל בלוטרייך, לאור התמחותו בתחומי הפעילות של החברה וקידום עסקיה. הצלחת החברה ועסקיה תלויה באופן משמעותי באנשי מפתח בהנהלת החברה, ובכלל זאת בחברי ההנהלה הבכירה של החברה. אם כל אחד מהמנהלים האמורים יעזוב את החברה, ייתכנו קשיים בהחלפתו ופעילות החברה ועסקיה עלולים להיפגע.

20.3.3 סיכונים הכרוכים ברכישת נכסים – התרחבות עסקית של החברה בדרך של רכישת נכסים חדשים טומנת בחובה סיכונים שונים העלולים להשפיע על ההוצאות התפעוליות של החברה ועל יכולתה להפיק תזרים מזומנים חיובי וציב מפעילותה.

בנוסף, התאמת הנכסים לאחר רכישתם, וניהול הנכסים ביעילות הינם תהליך שעלול לארוך זמן רב ולייצר הוצאות נוספות לחברה מעבר לתמורת הרכישה מחד גיסא, ולדחות הכנסות מאידך גיסא

20.3.4 חשיפה לשינויים בשערי חליפין – החברה מציגה את דוחותיה במטבע דולר קנדי אך מחזיקה בנכס בארצות הברית הממומן על ידי חוב בדולר ארצות הברית. שינויים קיצוניים בשערי החליפין עלולים להשפיע על הכנסות החברה מנכסיה בארצות הברית בפרט ועל ההצגה בדוחות הכספיים בכלל.

20.3.5 ניצול הפסדים מועברים – נכון ליום 31 בדצמבר 2014 החברה מעריכה כי יהיו לה הפסדים מועברים בסך של כ- 50 מיליון דולר קנדי לצרכי מס הכנסה פדראלי בקנדה. בכוונת החברה לנצל את נכס המס בשנים הבאות מול הכנסתה החייבת במס. עם זאת, אין וודאות מוחלטת כי ביכולת החברה לנצל את נכס המס במלואו מול הכנסתה החייבת בעתיד.

20.3.6 רמת חוב גבוהה – רמת החוב של החברה עלולה להשפיע לרעה על האיתנות הפיננסית שלה ולמנוע מהחברה מלעמוד בהתחייבויותיה. לרמת החוב של החברה עלולות להיות השלכות חשובות. לדוגמא, להקשות על החברה לעמוד בהתחייבויותיה; להגדיל את הפגיעות של החברה להרעה במצב הכלכלי הכללי ולמצב משק הנדל"ן; יחייב את החברה להקדיש חלק ניכר מתזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת לתשלומי התחייבויות החברה, כולל תשלומים שנתיים בגין חכירה קבועה, ובכך להפחית את הזמינות של תזרים המזומנים של החברה למימון הון חוזר, פיתוח נדל"ני, מאמצי שיווק ומטרות כלליות של חברה אחרות; להגביל את גמישותה של החברה בתכנון, או ביכולת התגובה לשינויים בעסקי החברה והענף בו פועלת החברה; למקם את החברה בעמדת נחיתות תחרותית בהשוואה למתחריה של החברה שיש להם רמת חוב נמוכה מזו של החברה ולהגביל את יכולתה של החברה ללוות כספים נוספים.

20.3.7 תנודתיות שער המניה – שער המניה הרגילה של החברה עלול להיות תנודתי הואיל והוא עשוי להיות חשוף לסיכונים המנויים בסעיף זה לרבות לאופן בו פעילות החברה מנותחת על ידי אנליסטים בשוק ההון ולתפישת המשקיעים את פעילות ותוצאות הכספיות של החברה.

20.3.8 היעדר סחירות – אין ערובה לכך שבמניות החברה יהיה מסחר רב ושמניות החברה תמשכנה להיסחר ברשימה הראשית בבורסה. היעדר סחירות במניות החברה, הימצאותן ברשימה דלת סחירות או ברשימת השימור תפגענה בנזילות המניות.

20.3.9 חוסר יכולת לחלק דיבידנדים – כל הצהרה ותשלום דיבידנדים בעתיד לבעלי המניות של החברה תהיה כפופה לשיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון החברה בהתאם לדין החל על החברה לאחר שיילקחו בחשבון גורמים שונים, ביניהם המצב הכספי של החברה, תוצאות פעילותה של החברה, צרכי המזומנים הנוכחיים והצפויים של החברה, ההשפעה על שיעור המס האפקטיבי של החברה, מצבת ההתחייבויות של החברה, וכל דרישות החוק וכן גורמים נוספים, שדירקטוריון החברה ימצא לרלוונטי. מכיוון שהחברה הינה חברת אחזקות, ביכולתה של החברה לחלק דיבידנד במזומן לבעלי המניות של החברה תהיה תלויה בקבלת דיבידנדים או חלוקת אחרות מחברות הבנות של החברה. עד למועד בו תחלק החברה דיבידנד, המשקיעים של החברה חייבים להסתמך על מכירות של המניות הרגילות שלהם לאחר הערכת שווי, שעלולה שלא להתרחש, כדרך היחידה לממש את כל רווחים עתידיים על השקעתם.

להלן מידת השפעת גורמי הסיכון על החברה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון			
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
סיכונים מאקרו – כלכליים			
	X		חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית
		X	הרעה במצב הכלכלי העולמי
		X	כוח עליון
X			יישום כללי חשבונאות מקובלים
	X		עלויות נסיעה
X			ביטוח
סיכונים ענפיים			
		X	שינויי מזג אוויר
	X		שינויים בשוק הנדל"ן
	X		תחרות
	X		עלות העסקת קבלנים
	X		התייקרות כוח העבודה
		X	פיתוח נכסים
		X	מגבלות מימון
	X		הליכי רגולציה
		X	שימוש במערכות מידע
	X		שימוש באמצעי תקשורת
	X		פגיעה במוניטין
	X		השקעות הוניות
X			תחזוקה
X			שמירה על חיסיון לקוחות
	X		שמירה על איכות הסביבה
	X		ליטיגציה
סיכונים ייחודיים לחברה			
	X		הוצאות קבועות
	X		תלות באנשי מפתח
X			סיכונים הכרוכים ברכישת נכסים
X			חשיפה לשינויים בשערי חליפין
	X		ניצול הפסדים מועברים
	X		רמת חוב גבוהה
	X		תנודתיות שער המניה
X			היעדר סחירות
X			חוסר יכולת לחלק דיבידנדים

**דוח הדירקטוריון של החברה על מצב ענייני החברה
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014**

ת ו כ ן

עמוד

2	כללי
3	הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד
17	חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם
20	היבטי ממשל תאגידי
21	המבקר הפנימי של החברה
23	מדיניות החברה בנושא תרומות
23	אירועים לאחר תאריך המאזן
23	דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית
23	תוכנית אכיפה מנהלית
23	דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון
23	רואה החשבון
24	תגמול לנושאי משרה בכירה
24	עמידת החברה באמות מידה פיננסיות

דירקטוריון Skyline International Development Inc (להלן: "החברה") מתכבד להגיש את דו"ח הדירקטוריון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014 (להלן: "תקופת הדוח") ובו הסברים לגבי האירועים והשינויים שחלו במצב ענייני החברה בתקופת הדוח. הדו"ח נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל 1970 (להלן: "התקנות").

כל הנתונים המפורטים בדו"ח זה הם באלפי דולר קנדי ומתייחסים לנתוני החברה במאוחד.

א. כללי

לחברה שלושה תחומי פעילות: (1) ייזום, פיתוח וניהול פרויקטים בנדל"ן בקנדה; (2) נדל"ן להשקעה והשבחת נכסים מניבים וקרקעות בקנדה; (3) ניהול של מלונות ואתרי נופש בקנדה ובארצות הברית. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.3 להלן.

האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת החברה הינם קנדה וארה"ב. מרבית הנכסים של החברה ממוקמים בקנדה למעט החזקות החברה בשני אתרים בארה"ב: האחד המכיל מלון וקניון והשני הינו אתר נופש וסקי Bear Valley.

לפרטים אודות תחומי הפעילות של החברה ראה סעיף 2 לפרק תיאור עסקי התאגיד בדוח התקופתי של החברה (להלן: "הדוח התקופתי").

אירועים מהותיים בשלושת החודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2014¹

לפרטים אודות אירועים מהותיים לרבעונים קודמים בשנת הדוח ראה דיווחים מיידיים מיום 16 בנובמבר 2014, 13 באוגוסט 2014 ו- 26 במאי 2014 (אסמכתא מספר: 2014-01-195210, 2014-01-133722 ו- 2014-01-073545 בהתאמה).

להלן פירוט אירועים מהותיים שהתרחשו במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2014 ואירועים מהותיים לאחר תאריך המאזן:

- ביום 18 בנובמבר, 2014 קיבלה החברה אישור מסגרת של הוועדה המחזורית (Secondary Plan) לבקשה לשינוי ייעוד של החברה (Official Plan) באשר לקרקעות חקלאיות בשטח כולל של 160 דונם, שבבעלות החברה, אשר ממוקמות במרכז הכפר של אתר Deerhurst. לפרטים נוספים ראה אסמכתא: 2014-01-199368
- ביום 19 בדצמבר, 2014 סגרה החברה את עסקת רכישת אתר הסקי Bear Valley הממוקם בקליפורניה, ארה"ב. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.1.2.3 להלן.
- ביום 23 בדצמבר, 2014 אישרה האסיפה הכללית את מדיניות התגמול של החברה. לפרטים נוספים ראה אסמכתא: 2014-01-229302.
- לפרטים בעניין היתר לפרסם תשקיף מדף ראה באור 39 לדוחות הכספיים המאוחדים.
- לפרטים בעניין העסקה לרכישת חלקו של צד שלישי בנכסי Blue Mountain, ראה באור 39 לדוחות הכספיים המאוחדים.

¹ עדכון זה כולל שינויים או חידושים מהותיים שאירעו בעסקי החברה ושיש לתארם בדוח התקופתי ואינו כולל עדכונים שוטפים.

ב. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, תוצאות פעולותיו, הונו העצמי ותזרימי המזומנים שלו

1. המצב הכספי

הונה העצמי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2014 הסתכם לסך של 157,975 אלפי דולר קנדי (כ-47.11% מסך המאזן) לעומת סך של 133,843 אלפי דולר קנדי ליום 31 בדצמבר 2013 (כ-45.16% מסך המאזן) עליה של 24,132 אלפי דולר קנדי. העליה בהון נובעת בעיקר מתמורת גיוס הכספים במסגרת ההנפקה לציבור של החברה, בסך של כ-19,132 אלפי דולר קנדי, מהרווח לתקופה שהסתכם לסך של כ-4,196 אלפי דולר קנדי ורווח מהפרשי תרגום (דולר קנדי / דולר אמריקאי) בסך של כ-1,006 אלפי דולר קנדי. הרווח הנקי לתקופה בסך של כ-4,196 אלפי דולר קנדי, מורכב מרווח גולמי ממגזר המלונאות בסך של כ-4,087 אלפי דולר קנדי, מרווח גולמי ממגזר נדל"ן להשקעה בסך של כ-2,094 אלפי דולר קנדי, מהפסד גולמי ממגזר הייזום בסך של כ-1,310 אלפי דולר קנדי, ומהפסד גולמי מפעולות אחרות בסך של כ-39 אלפי דולר קנדי. בתוספת רווח משיערוך נדל"ן להשקעה בסך של כ-13,891 אלפי דולר קנדי (ראה הסבר בסעיף 1.3. להלן), בניכוי הוצאות מכירה ושיווק בסך של כ-3,212 אלפי דולר קנדי הכוללים 2,235 אלפי דולר קנדי הוצאות בגין ה-Vacation ownership, הוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ-3,390 אלפי דולר קנדי, הוצאות מימון נטו בסך של כ-6,375 אלפי דולר קנדי ובתוספת הוצאות מיסים בסך של כ-1,550 אלפי דולר קנדי.

סך המאזן המאוחד של החברה ליום 31 בדצמבר, 2014 הסתכם בכ-335,364 אלפי דולר קנדי, לעומת סך של כ-296,382 אלפי דולר קנדי ליום 31 בדצמבר 2013. הגידול נטו בסך של כ-38,982 אלפי דולר קנדי נובע בעיקרו מגידול ביתרת מזומנים ושווי מזומנים בסך של כ-9,364 אלפי דולר קנדי, מגידול ביתרת נדל"ן להשקעה בסך של כ-13,662 אלפי דולר קנדי הנובעת בעיקר משיערוך, מקיטון ביתרת פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל בסך של כ-1,520 אלפי דולר קנדי, גידול ביתרת רכוש קבוע בסך של כ-12,523 אלפי דולר קנדי, מגידול ביתרת מלאי נדל"ן בסך של כ-1,639 אלפי דולר קנדי, מגידול ביתרת נכס מס נדחה בסך של כ-1,479 אלפי דולר קנדי, מגידול ביתרת ההשקעה בנכסים פיננסיים זמינים למכירה בסך של כ-1,157 אלפי דולר קנדי ומגידול ביתרת הלקוחות וחייבים אחרים בסך של כ-724 אלפי דולר קנדי.

1.1 להלן פירוט השינויים העיקריים בסעיפי המאזן ליום 31 בדצמבר, 2014

1.1.1 נכסים שוטפים

סעיף הנכסים השוטפים הסתכם לסך 67,497 אלפי דולר קנדי ביום 31 בדצמבר, 2014 לעומת 64,839 אלפי דולר קנדי ביום 31 בדצמבר 2013, גידול של כ-2,658 אלפי דולר קנדי הנובע בעיקר מהגידול ביתרת המזומנים בסך של כ-9,364 אלפי דולר בעקבות ההנפקה הראשונה לציבור (IPO), מירידה של כ-7,165 אלפי דולר קנדי במלאי נדל"ן, הנובע בעיקר מסיווג חלק מהמלאי לנכסים בלתי שוטפים ומגידול ביתרת הלקוחות וחייבים אחרים בסך של כ-724 אלפי דולר קנדי.

1.1.2 נכסים בלתי שוטפים

1.1.2.1 פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל

נכון ליום 31 בדצמבר, 2014 הסתכמו הפקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל לסכום של 4,574 אלפי דולר קנדי, לעומת 6,094 אלפי דולר קנדי ב-31 בדצמבר 2013, קיטון בסך של כ-1,520 אלפי דולר קנדי. השינוי כאמור נובע בעיקר כתוצאה מקיטון בסך של

כ- 2,501 אלפי דולר קנדי בסכום המוחזק בנאמנות בגין מלון בארה"ב, ששימשו למימון השיפוץ של חדרי מלון במלון בו מחזיקה החברה ב- 100%, מגידול בסך של כ- 778 אלפי דולר קנדי המוחזקים בנאמנות בגין מכירות בפרויקט Copeland House באתר הנופש Horseshoe וכן מגידול כולל ביתרות מוגבלות שונות בסך של כ-203 אלפי דולר קנדי.

1.1.2.2 נדל"ן להשקעה

נכון ליום 31 בדצמבר, 2014 הסתכמה יתרת הנכסים נדל"ן להשקעה לסכום של כ- 105,944 אלפי דולר קנדי, לעומת 92,282 אלפי דולר קנדי ב-31 בדצמבר 2013, גידול בסך של כ-13,662 אלפי דולר קנדי. הגידול כאמור נובע בעיקר מהתאמה לשווי הוגן בסך של כ- 13,891 אלפי דולר קנדי. (לפרטים נוספים על נדל"ן להשקעה ראה סעיף 1.3.1 להלן).

1.1.2.3 רכוש קבוע

סך הכל רכוש קבוע (לפי עלות ושווי הוגן) עומד על סך של 132,657 אלפי דולר קנדי ב-31 בדצמבר, 2014 לעומת 120,134 אלפי דולר קנדי ב-31 בדצמבר 2013. עיקר הגידול הינו מתוספות לנכסים הקיימים בסך של כ- 8,282 אלפי דולר קנדי (לפני חישוב הוצאות פחת), מתוכם כ- 3,750 אלפי דולר קנדי, שהושקעו בחידוש ושיפוץ מלון Hyatt Regency Arcade, סך של 2,344 אלפי דולר קנדי שהושקעו בחידוש רכוש קבוע באתר הנופש Horseshoe, סך של 820 אלפי דולר קנדי שהושקעו בחידוש רכוש קבוע באתר הנופש Deerhurst, השקעה של כ- 739 אלפי דולר קנדי בפעילות Time Share, וכן השקעה בסך 626 אלפי דולר קנדי ברכוש קבוע של חברות מאוחדות שונות בניכוי פחת בתקופה. כמו כן, ביום 19 בדצמבר, 2014 נסגרה העסקה לרכישת אתר הסקי בקליפורניה ה-Bear Vallery. האתר כולל, בין היתר, 9 מעליות, חניון לכ-2,000 מכוניות, הר המשמש לסקי, עליו 75 מסלולי סקי, ציוד לייצור שלג וכן מבנה התכנסות בגודל של כ- 40,000 רגל רבוע. אתר הנופש Bear Valley בקליפורניה, ארה"ב, נרכש במסגרת צירוף העסקים בתמורה לסך של כ- 7,198 אלפי דולר קנדי, סכום שיוחס כולו לרכוש קבוע באתר.

1.1.2.4 השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה

ההשקעה בנכסים פיננסיים זמינים למכירה עומדת על סך של 4,614 אלפי דולר קנדי ב-31 בדצמבר, 2014 (ב-31 בדצמבר 2013 – 3,457 אלפי דולר קנדי) ומייצגת את יתרת השקעת החברה במלון King Edward בטורונטו, כתוצאה ממימוש חלק מההשקעה ושינוי בהסכם השותפים במלון. יתרת ההשקעה בשיעור של 9.07% מטופלת בהתאם להוראות תקן בינלאומי IAS 39.

1.1.2.5 מסים נדחים

יתרות מיסים נדחים ליום 31 בדצמבר, 2014 עומדות על סך של 10,908 אלפי דולר קנדי לעומת סך של 9,429 אלפי דולר קנדי ב-31 בדצמבר 2013. הגידול בסך 1,479 אלפי דולר קנדי נובע בעיקר בגין גידול בהפסדים מוכרים לצרכי מס.

1.1.3 התחייבויות שוטפות

ההתחייבויות השוטפות ליום 31 בדצמבר, 2014 הסתכמו לסך של 44,349 אלפי דולר קנדי לעומת סך של 37,741 אלפי דולר קנדי ביום 31 בדצמבר, 2013. הגידול בהתחייבויות השוטפות הסתכם לסכום של 6,608 אלפי דולר קנדי והוא נובע בין היתר מגידול ביתרת החלויות השוטפות של הלוואות לזמן ארוך מבעלי עניין בסך של כ- 6,091 אלפי דולר קנדי, מגידול ביתרת המקדמות מרוכשים בסך של כ-562 אלפי דולר קנדי, מקיטון ביתרת החלויות השוטפות של הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים בסך של כ-1,147 אלפי דולר קנדי, מגידול ביתרת ההכנסות הנדחות בסך של כ-1,792 אלפי דולר קנדי ומקיטון ביתרת מיסים לשלם בסך של כ-786 אלפי דולר קנדי.

1.1.4 התחייבויות לזמן ארוך

נכון ליום 31 בדצמבר, 2014 הסתכמו ההתחייבויות לזמן ארוך לסכום של 133,040 אלפי דולר קנדי, לעומת סך של 124,798 אלפי דולר קנדי ליום 31 בדצמבר, 2013 עליה בסך של כ-8,242 אלפי דולר קנדי. עיקר השינוי נובע מגידול ביתרת הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים בסך של כ-7,821 אלפי דולר קנדי הנובע בעיקר כתוצאה ממחזור חוב מול מוסד כספי, כמו כן, מקיטון של הלוואות לזמן ארוך מבעלי עניין בסך של כ-6,138 אלפי דולר קנדי, ששוויו לחלות שוטפת ומגידול ביתרת המיסים הנדחים בסך של כ-3,548 אלפי דולר קנדי, הנובע בעיקר משיערוך נדל"ן להשקעה.

1.2 תוצאות הפעילות (כל הנתונים מוצגים על פי הדו"ח המאוחד)

1.2.1 מחזור הפעולות

ההכנסות לשנת 2014 הסתכמו לסך של 80,325 אלפי דולר קנדי לעומת סך של 91,582 אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד, ירידה של כ-11,257 אלפי דולר קנדי. ירידה זו נובעת בעיקרה מקיטון בהכנסות במגזר הייזום בסך של כ-11,829 אלפי דולר קנדי. במהלך שנת 2014 הכירה החברה בהכנסה בסך 860 אלפי דולר קנדי ממסירת תשע קרקעות באתר הנופש Blue Mountain (קרקעות אלה הוערכו על ידי מעריך שווי חיצוני בשנה שעברה בסכום של כ-675 אלפי דולר קנדי ראה גם סעיף 1.1.2.2 לעיל) וכן 4 יחידות דיור ומגרש אחד מפותח באתר Deerhurst Resort (בגין הקרקעות והיחידות שנמכרו בתמורה לסך של כ-3,054 אלפי דולר קנדי, הוכר בשנים קודמות רווח משינוי בשווי הוגן בסך של כ-1,145 אלפי דולר קנדי). בתקופה המקבילה אשתקד, מסרה החברה 137 יחיד במלון קינג אדוארד בגין הכירה בחלקה (17%) בהכנסות של 9,269 אלפי דולר קנדי כמו כן, מסרה החברה 20 יחידות קרקע ובתים צמודי קרקע שנמכרו בתמורה לסך של כ-6,057 אלפי דולר קנדי באתר Deerhurst Resort (בגין אותן היחידות הוכר בשנים קודמות רווח משינוי בשווי הוגן בסך של כ-2,159 אלפי דולר קנדי) וכן כ-600 אלפי דולר קנדי בגין שתי קרקעות שנמכרו בפרוייקט Port McNicoll.

החברה רשמה קיטון בהכנסות ממגזר המלונאות בקנדה בסך של 1,806 אלפי דולר קנדי הנובעת מהפסקת האיחוד היחסי של מלון King Edward החל מחודש אוגוסט 2013, שהסתכמו בתקופה המקבילה אשתקד לסך של כ-1,754 אלפי דולר קנדי. כמו כן, עליה בהכנסות מלון Hyatt Regency Arcade בסך של כ-453 אלפי דולר קנדי. לדעת הנהלת

החברה העליה כאמור נובעת מתמורות שנבעו בנכס בעיקר כתוצאה מעבודות השיפוץ שבוצעו ב- 114 חדרי המלון. במהלך שנת 2014, חלה עליה בהכנסות באתר הנופש Horseshoe בסך של כ- 439 אלפי דולר קנדי וירדה בהכנסות מלון ה- Cosmopolitan בסך של כ- 956 אלפי דולר קנדי בהשוואה לתקופה מקבילה אשתקד בעיקר עקב צימצום במספר חדרים. במקביל, במהלך שנת 2014, חל גידול בסך של כ- 949 אלפי דולר קנדי בהכנסות שטחים מסחריים, הנובע בעיקר מרכישה של שטחי המסחר באתר הנופש Blue Mountain.

לניתוח תוצאות הפעילות על פי מגזרי הפעילות של החברה ראה סעיף 1.3 להלן.

1.2.2 עלות ההכנסות

בתקופת הדו"ח חלה ירידה בעלות ההכנסות בסך של כ- 14,551 אלפי דולר קנדי, בהשוואה לתוצאות בשנה המקבילה אשתקד. עלויות אלו הסתכמו ליום 31 בדצמבר, 2014 לסך של כ- 75,493 אלפי דולר קנדי בהשוואה ל-90,044, אלפי דולר קנדי בשנה המקבילה אשתקד. הקיטון כאמור נובע בין היתר כתוצאה מהכרה בחלקה של החברה בעלויות דירות קונדומיניום בפרויקט King Edward בסך של 7,221 אלפי דולר קנדי ומהפסקת האיחוד היחסי של מלון King Edward החל מחודש אוגוסט 2013, שעלות ההכנסות בתקופה המקבילה אשתקד לסך של כ- 2,027 אלפי דולר קנדי. בשנה השוטפת מסרה החברה 4 יחידות דיור ומגרש אחד מפותח (סך עלות המכר עמדה על כ-3,998 אלפי דולר קנדי, מתוכם הכירה החברה בעלות מכר בסך של כ-3,232 אלפי דולר קנדי בגין מכירותיה באתר Deerhurst. היתר בגין 9 הקרקעות שנמכרו באתר Blue Mountain) כאשר בתקופה המקבילה אשתקד, מסרה החברה 20 יחידות קרקע ובתים צמודי קרקע באתר Deerhurst Resort (בגין הכירה בעלות מכר בסך של כ-7,472 אלפי דולר קנדי). בשנה השוטפת צומצמו עלויות הפיתוח השוטפות בסך של כ- 659 אלפי דולר קנדי (מסך של 1,706 אלפי דולר קנדי בשנת 2013 לסך של כ- 1,047 אלפי דולר קנדי בשנה השוטפת). כמו כן, חלה ירידה ריאלית בסך של כ- 271 אלפי דולר קנדי בעלות ההכנסות ממלון Hyatt Regency Arcade, אולם העליה בפועל, בסך של כ-520 אלפי דולר קנדי בעלות המכר נובעת מהפרשי שערי חליפין (דולר קנדי/דולר ארה"ב). הירידה בעלות ההכנסות במלון ה- Cosmopolitan בסך של כ- 800 אלפי דולר קנדי חלה בעיקר עקב צימצום במספר החדרים.

במהלך שנת 2014, החלה החברה בתהליך התייעלות במגזר המלונאות (בעיקר באתרי הנופש של החברה). כתוצאה מתהליך זה, ניתן לראות שיפור בתוצאות אתרי הנופש השונים של החברה עקב הקטנת העלויות. בתקופה השוטפת ניתן לראות כי מאמצי החברה נשאו פרי. עלות המכר באתר הנופש Deerhurst ירדה בסך של כ- 2,673 אלפי דולר קנדי. עם זאת, קיימת ירידה ברווחיות של מלונות הדאון טאון טורונטו – Cosmopolitan ו-Pantages, כתוצאה מירידה במספר החדרים במלונות.

ראה גם ניתוח תוצאות הפעילות לפי מגזרי הפעילות של החברה בסעיף 1.3 להלן.

1.2.3 רווח גולמי

הרווח הגולמי לשנת 2014 הסתכם לסך של כ- 4,832 אלפי דולר קנדי, לעומת רווח גולמי בסך של כ- 1,538 אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד, כמפורט בתוצאות הפעילות לעיל. בתקופת הדוח, שיעור הרווח הגולמי הינו כ- 6.01% לעומת שיעור רווח גולמי של כ- 1.68% בתקופה המקבילה אשתקד.

העליה הנומינלית ברווח גולמי נובעת בעיקרה מעליה ברווח הגולמי ממגזר המלונאות, בסך של כ- 3,166 אלפי דולר קנדי הנובע בין היתר, מתהליך התייעלות כפי שמתואר בסעיף 1.2.2 לעיל. יובהר כי שיעור הרווח הגולמי ממגזר המלונאות בתקופה השוטפת עמד על כ-5.72% ואילו בתקופה המקבילה אשתקד שיעור זה עמד על כ-1.3%. כמו כן, במגזר נדל"ן להשקעה חל גידול ברווח הגולמי בסך של כ- 698 אלפי דולר קנדי, הנובע בעיקר מרכישה של שטחי המסחר באתר הנופש Blue Mountain.

1.2.4 שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו

במהלך שנת 2014, רשמה החברה רווח מהתאמות לשווי הוגן של נדל"ן להשקעה בסך של כ- 13,891 אלפי דולר קנדי. השינוי נובע, בין היתר, כתוצאה מאישור ע"י הרשויות המקומיות של שלמות קבלת הבקשה של החברה לשינוי ייעוד נכסי הנדל"ן להשקעה בבעלותה באתר Deerhurst Resort המשפיע באופן חיובי על שווי הנכס (גידול בשווי בסך של כ- 5,309 אלפי דולר קנדי. כמו כן, במהלך תקופת הדיווח בחנה החברה, באמצעות מעריך שווי בלתי תלוי, את השווי של המקרקעין ואזורי המסחר באתר הנופש Blue Mountain. כתוצאה מביצוע ההערכה כאמור, הכירה החברה בהכנסה משינוי בשווי הוגן של קרקעות נדל"ן להשקעה ב- 5,722 אלפי דולר קנדי וכן- 2,460 אלפי דולר קנדי בגין שיערוך פעילות שטחי המסחר באתר הנופש Blue Mountain.

1.2.5 הוצאות מכירה ושווק

הוצאות מכירה ושווק בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 3,212 אלפי דולר קנדי לעומת סך של כ- 1,459 אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בהוצאות המכירה והשווק נובע כתוצאה מקידום פעילות Vacation Ownership, שהושקה באוקטובר 2013. ראה באור 35 לדוחות הכספיים.

1.2.6 הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות הנהלה וכלליות בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 3,390 אלפי דולר קנדי לעומת סך של 6,053 דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד המייצג קיטון של כ- 2,663 אלפי דולר קנדי (קיטון של כ-44%). הקיטון נובע בעיקר מירידה בעלויות השכר בסך של כ- 2,250 אלפי דולר קנדי עקב הירידה בהפרשה לשכר יו"ר דירקטוריון בגין שנים קודמות בסך של כ- 814 אלפי דולר קנדי והקטנת שכר בשנה שוטפת בהשוואה לשנה קודמת בסך של כ- 625 אלפי דולר קנדי בעקבות החלטת בעלי המניות של החברה מיום 23 בדצמבר 2014 וקיטון בהוצאות בגין הענקת אופציות לעובדים בסך של 165 אלפי דולר קנדי בהשוואה להוצאות בסך של כ- 631

אלפי דולר קנדי שנרשמו במהלך שנת 2013 (קיטון בסך של כ- 796 אלפי דולר קנדי הנובע מחילוט אופציות של בכירים). לפרטים נוספים ראה תקנה 21 בחלק ד' הפרטים הנוספים.

1.2.7 הוצאות מימון, נטו

הוצאות המימון, נטו של החברה הסתכמו בשנת 2014 לסך של כ- 6,375 אלפי דולר קנדי, לעומת 6,612 אלפי דולר קנדי בשנת 2013. הקיטון בהשוואה לשנה המקבילה אשתקד נובע, בין היתר, מהשפעת אי הכללת King Edward בשנת 2014 (הוצאות המימון, נטו בתקופה המקבילה אשתקד הסתכמו לסך של כ- 99 אלפי דולר קנדי). כמו כן, במהלך תקופת הדיווח, נרשמו הוצאות מימון בגין הלוואות בעלים בסך 484 אלפי דולר קנדי, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, בה נרשמו הוצאות מימון בסך של כ- 832 אלפי דולר קנדי. במקביל קיים גידול בסך של כ-304 אלפי דולר קנדי הנובע מנטילת מימון עבור פרוייקט Blue-Mountain, אשר נרכש במהלך חודש אפריל 2013. יתר הקיטון נבע מתשלום הוצאות מימון בתקופה המקבילה אשתקד בגין הלוואות נקודתיות שניטלו.

1.2.8 מיסים על הכנסה

בתקופת הדוח רשמה החברה הוצאות מיסים בסך של כ- 1,550 אלפי דולר קנדי לעומת **הוצאות מיסים בסך של כ- 2,102 אלפי דולר קנדי, אשר נרשמו בתקופה המקבילה אשתקד, ונבעו בעיקר מהכרה בהכנסה כתוצאה משיערוך של נדל"ן להשקעה (ראה גם סעיף 1.3.1).**

1.2.9 רווח (הפסד) לתקופה

בתקופת הדוח לחברה רווח נקי בסך של כ- 4,196 אלפי דולר קנדי וכן סך של כ-969 אלפי דולר קנדי רווח כולל אחר. לעומת רווח נקי בסך של כ-7,939 אלפי דולר קנדי וסך של כ-1,280 אלפי דולר קנדי רווח כולל אחר בתקופה המקבילה אשתקד.

נתוני רווח והפסד רבעוניים :

Q4-2014	Q3-2014	Q2-2014	Q1-2014	
18,642	24,246	18,930	18,507	מחזור הפעולות
17,003	20,364	20,236	17,890	עלות המכירות וההשכרה
1,639	3,882	(1,306)	617	רווח גולמי
2,162	6,642	(3)	5,090	שינויי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
809	785	412	1,206	הוצאות מכירה שיווק
(8)	1,558	815	1,025	הוצאות הנהלה וכלליות
3,000	8,181	(2,536)	3,476	רווח מפעולות רגילות
1,716	1,463	1,545	1,831	הוצאות מימון
(113)	(29)	(35)	(3)	הכנסות מימון
1,397	6,747	(4,046)	1,648	רווח (הפסד) לפני ניכוי מסים על הכנסה
(310)	(1,926)	1,004	(318)	מסים על הכנסה
1,087	4,821	(3,042)	1,330	רווח (הפסד) לתקופה

Q4-2013	Q3-2013	Q2-2013	Q1-2013	
18,164	26,571	20,659	26,188	מחזור הפעולות
19,893	24,281	21,619	24,251	עלות המכירות וההשכרה
(1,729)	2,290	(960)	1,937	רווח גולמי
4,461	11	17,228	(133)	שינויי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
956	108	101	294	הוצאות מכירה שיווק
1,840	1,312	1,737	1,164	הוצאות הנהלה וכלליות
(64)	881	14,430	346	רווח מפעולות רגילות
1,911	1,991	1,610	1,666	הוצאות מימון
(222)	(36)	(286)	(22)	הכנסות מימון
99	(4)	-	-	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
-	(1,155)	-	-	רווח ממימוש השקעות
(1,852)	85	13,106	(1,298)	רווח (הפסד) לפני ניכוי מסים על הכנסה
(813)	(475)	3,693	(303)	מסים על הכנסה
(1,039)	560	9,413	(995)	רווח (הפסד) לתקופה

Q4-2012	Q3-2012	Q2-2012	Q1-2012	
17,811	25,422	15,623	30,927	מחזור הפעולות
20,118	20,872	16,642	25,756	עלות המכירות וההשכרה
(2,307)	4,550	(1,019)	5,171	רווח גולמי
1,920	(51)	(296)	(65)	שינויי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
(87)	440	250	844	הוצאות מכירה שיווק
1,645	1,051	1,293	2,077	הוצאות הנהלה וכלליות
(1,945)	3,008	(2,858)	2,185	רווח מפעולות רגילות
1,962	1,573	1,579	1,619	הוצאות מימון
(12)	(21)	(38)	(53)	הכנסות מימון
29	30	-	-	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
-	-	-	(16,967)	עודף שווי הוגן על עלות צירוף עסקים
184	(21)	-	-	רווח ממימוש השקעות
(4,108)	1,447	(4,399)	17,586	רווח (הפסד) לפני ניכוי מסים על הכנסה
(977)	607	(1,075)	6,320	מסים על הכנסה
(3,131)	840	(3,324)	11,266	רווח (הפסד) לתקופה

1.3 ניתוח תוצאות הפעילות בהתאם לתחומי הפעילות של החברה

1.3.1 תחום נדל"ן להשקעה

בתקופת הדוח, רשמה החברה הכנסות בסך של 3,350 אלפי דולר קנדי והוצאות בסך של 1,256 אלפי דולר קנדי מפעילות נדל"ן להשקעה, לעומת הכנסות בסך 2,401 אלפי דולר קנדי והוצאות בסך 1,005 אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בהכנסות ובהוצאות נובע מהכללת פעילות השטחים המסחריים באתר Blue Mountain מיד עם רכישתם, במהלך חודש אפריל שנת 2013. בנוסף בתקופה נוכחית רשמה החברה רווחים מהתאמות לשווי הוגן בסך של כ-13,891 אלפי דולר קנדי לעומת רווח של 21,567 אלפי דולר קנדי שנרשם בתקופה המקבילה אשתקד.

1.3.2 תחום ייזום ופיתוח נדל"ן

בתקופת הדוח, רשמה החברה הכנסות בסך של 4,099 אלפי דולר קנדי והוצאות בסך של 5,409 אלפי דולר קנדי מפעילות ייזום נדל"ן, לעומת הכנסות בסך 15,928 אלפי דולר קנדי והוצאות בסך 16,675 אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד.

בתקופת דיווח השוטפת החברה הכירה בהכנסה בסך 860 אלפי דולר קנדי ממסירת תשע יחידות קרקע באתר הנופש Blue Mountain וכן 4 יחידות דיור ומגרש אחד מפותח באתר Deerhurst Resort בסך כולל של כ- 3,914 אלפי דולר קנדי. במקביל להכרה בהכנסות האמורות, הכירה החברה בעלות הכנסות בסך של כ- 3,998 אלפי דולר קנדי שכוללת בגין אותן היחידות רווח משינוי בשווי הוגן בסך של כ- 1,145 אלפי דולר קנדי שהוכר בשנים קודמות. כמו כן, מסרה החברה בתקופת הדוח יחידת דיור אחת במלון קינג אדוארד (והכירה בחלקה). במהלך התקופה השוטפת רשמה החברה הוצאות פיתוח בסך של כ- 1,047 אלפי דולר קנדי.

כל זאת, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד בה מסרה החברה 137 יחיד במלון קינג אדוארד בגין הכירה בחלקה (17%) בהכנסות של 9,269 אלפי דולר קנדי ובעלות מכר בסך של כ- 7,221 אלפי דולר קנדי וכן הכירה החברה בהכנסות ממכירת 14 קרקעות ו-6 בתים צמודי קרקע, שנמכרו באתר Deerhurst Resort בתמורה לסך של כ- 6,057 אלפי דולר קנדי שעלותן כללה רווח משינוי בשווי הוגן בסך של כ- 2,159 אלפי דולר קנדי שהוכר בשנים קודמות. כמו כן, במהלך התקופה המקבילה אשתקד מכרה החברה שתי קרקעות בפרוייקט Port McNICOLL בתמורה לסך של כ-600 אלפי דולר קנדי

בתקופת הדוח נגרם לחברה הפסד גולמי מפעילות פיתוח של כ- 1,310 אלפי דולר קנדי לעומת הפסד גולמי של 747 אלפי דולר בתקופה מקבילה אשתקד.

בנטרול מרכיב העלות, שנובע מהכרה בשנים קודמות של רווחי שערור ופחת, שהינן הוצאות שלא במזומן, סיימה החברה את התקופה עם הפסד הגולמי של 8 אלפי דולר קנדי לעומת רווח גולמי של 1,688 אלפי דולר בתקופה מקבילה אשתקד.

בחודש יולי, 2014 השיקה החברה את פרוייקט ה- Lakeside Lodge באתר הנופש Deerhurst. הפרוייקט מורכב מבניין בן 162 דירות, כאשר 100 מהן צופות על מים. עד למועד החתימה על הדוחות הכספיים, מכרה החברה 40 דירות. הכנסות בגין מכירות אלה יוכרו עם מסירת החזקה לרוכשים.

1.3.3 תחום ניהול בתי מלון ואתרי נופש

סך ההכנסות ממגזר פעילות זה הסתכמו בתקופה השוטפת לשנת 2014 לסך של כ-71,402 אלפי דולר קנדי בהשוואה לכ- 73,208 אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד. הוצאות המגזר במהלך התקופה השוטפת לשנת 2014 הסתכמו לסך של כ-67,315 אלפי דולר קנדי לעומת סך של כ- 72,287 אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד. הוצאות המגזר כללו הוצאה חד-פעמית של כ- 605 אלפי דולר קנדי בגין תשלומים לעובדים חלף הודעת פיטורין מוקדמת שנגרמו כתוצאה מנקיטת צעדי התייעלות. הרווח הגולמי מפעילות המגזר בתקופת הדוח הסתכם לסך של כ-4,087 אלפי דולר קנדי לעומת רווח בסך של כ-921 אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד.

השינוי בהכנסות ובהוצאות בין תקופות הדיווח נבע בין היתר מהפסקת איחוד היחסי של מלון King Edward מחודש אוגוסט 2013 וכן מהתייעלות במלונות ואתרי נופש שונים של החברה. לפרטים נוספים ראה סעיף 1.2.1 ו-1.2.2 לעיל.

שיעור הרווח הגולמי של המגזר בתקופת הדוח עמד על כ- 5.72% (בתקופה המקבילה אשתקד: 1.3%).

תוצאות פעילות המגזר (ה- NOI, בנטרול פחת והוצאות התייעלות) הם 9,796 אלפי דולר קנדי (13.7% ממחזור מכירות המגזר) לעומת 5,904 אלפי דולר קנדי (8.1% ממחזור מכירות המגזר) בתקופה המקבילה אשתקד.

1.4 נזילות

1.4.1 תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת

בתקופת הדוח לחברה (במאוחד) תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך 110 אלפי דולר קנדי, בהשוואה לתזרים מזומנים חיובי בסך של כ- 2,526 אלפי דולר קנדי בתקופה המקבילה אשתקד.

בדוח הסולו של החברה במהלך תקופת הדיווח שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014, החברה מציגה תזרים המזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך 3,182 אלפי דולר קנדי (וכ- 3,423 אלפי דולר קנדי תזרים שלילי מפעילות שוטפת בתקופה המקבילה אשתקד). החברה צופה כי בעתיד היא תמשיך להציג בדוחות הסולו תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת מאחר ורוב פעילות החברה בקנדה ובארה"ב מבוצעת באמצעות חברות בנות. לפרטים נוספים ראה דוח תזרים מזומנים חזוי להלן.

1.4.2 הון חוזר

בדוחות המאוחדים של החברה רשמה החברה הון חוזר חיובי ליום 31 בדצמבר, 2014 בסך של כ- 23,148 אלפי דולר קנדי (ליום 31 בדצמבר, 2013 הון חוזר חיובי בסך של כ- 27,098 אלפי דולר קנדי). בדוחות הסולו של החברה רשמה החברה הון חוזר שלילי ליום 31 בדצמבר, 2014 בסך של כ- 5,294 אלפי דולר קנדי (ליום 31 בדצמבר, 2013 הון חוזר שלילי בסך של כ- 6,650 אלפי דולר קנדי).

1.4.3 תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות השקעה

בתקופת הדוח לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות השקעה בסך 12,106 אלפי דולר קנדי הנובע בעיקרו כתוצאה מהשקעה ברכישת רכוש קבוע בסך של כ- 8,279 אלפי דולר קנדי. לפרטים נוספים בעניין רכישות של רכוש קבוע ראה סעיף 1.1.2.3 לעיל. בתקופת הדוח נבע לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות השקעה בסך של כ- 2,672 אלפי דולר קנדי כתוצאה מסגירת עסקת רכישת אתר הנופש Bear Valley בקליפורניה, ארה"ב.

בתקופה המקבילה אשתקד, נוצר לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות השקעה בסך של 2,535 אלפי דולר קנדי. הנובע בין היתר מרכישת אתר הנופש Blue Mountain בסך של כ- 21 מיליון דולר קנדי, השקעה ברכוש קבוע בסך של כ- 5,316 אלפי דולר קנדי ובמקביל תקבולים בסך של כ- 22 מיליון דולר קנדי בגין הלוואות שניתנו לרוכשים ותקבולים בסך ל כ- 3,173 אלפי דולר קנדי בגין מכירת חלק מהשקעה החברה במלון King Edward.

1.4.4 תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות מימון

בתקופת הדוח לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות מימון בסך 23,400 אלפי דולר קנדי הנובע בעיקרו מהנפקת מניות החברה בבורסה לניירות ערך בישראל לראשונה, אשר התמורה שהתקבלה בגין ההנפקה כאמור הסתכמה לסך של כ- 19,132 אלפי דולר קנדי (נטו בניכוי עלויות ההנפקה). במקביל קיבלה החברה הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של 5,234 אלפי דולר נטו וכן פרעה סך של 531 אלפי דולר קנדי לבעלי עניין. בתקופה המקבילה אשתקד, נוצר לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות מימון בסך של כ- 1,308 אלפי דולר קנדי הנובע בעיקרו כתוצאה מקבלת אשראי לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים בסך של כ- 14,861 אלפי דולר קנדי נטו, הנפקת מניות פרטית, שהניבו תזרים חיובי מפעילות מימון בסך של כ- 9,000 אלפי דולר קנדי ופרעון הלוואות לבעלי עניין בסך של כ- 21,828 אלפי דולר קנדי.

1.5 גילוי בדבר תזרים מזומנים חזוי

תחזיות תזרים המזומנים של החברה סולו, שנערכה בהתאם לכללים שהותקנו בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970, לשנים 2015 ו-2016 מראות צפי לתזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת הנובע בעיקר מעלויות מטה החברה. מאחר והחברה הינה חברת אחזקות בעיקרה וכל פעילות החברה בקנדה ובארה"ב מבוצעת באמצעות חברות בנות. החברה צפויה לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בתקופה האמורה בהגיע מועד קיומן. ההנחות והמקורות אשר שימשו את הנהלת החברה:

- 1.5.1 יתרת מזומנים ושווי מזומנים בדוח הסולו ל 31 בדצמבר, 2014 בסך של כ-7 מיליון דולר קנדי.
- 1.5.2 ליום 31 בדצמבר 2014 לחברה יתרת קווי אשראי בלתי מנוצלים של כ- 3 מיליון דולר קנדי. בנוסף, החברה מתכננת ללוות כנגד קרקעות שאינן משועבדות כ- 3 מיליון דולר קנדי נוספים.
- 1.5.3 במהלך חודש דצמבר 2014 הגדילה החברה מסגרת אשראי קיימת מסך של 10 מיליון דולר קנדי לסך של 13 מיליון דולר קנדי.
- 1.5.4 החברה צפויה למשוך חלק מהתזרים נטו כתוצאה מעודף רווחים שצפוי להיווצר עם סגירות של פרויקטי פיתוח לקראת סוף שנת 2015 אצל חברות בנות שלחברה יש יכולת שליטה על חלוקת תזרימי מזומנים בסך של בין 4 ל- 5 מיליון דולר קנדי.
- 1.5.5 מאחר ואין לחברה צורך בשמירה על יתרות מזומנים גבוהות בסולו, היא אינה נוהגת למשוך מזומנים מהחברות הבנות שלה. אי לכך החברה צפויה למשוך חלק בלבד מעודף התזרים נטו (אחרי שירות חוב) מנכסים מניבים ומלונאים שבבעלות חברות בנות אשר לחברה יש יכולת שליטה על חלוקת תזרימי מזומנים מהן בסך של כ- 3 מיליון דולר קנדי בשנה.
- 1.5.6 מימוש אחד או יותר מנכסי מלונאות ונופש בבעלות החברה.

1.5.7 מימון מחדש של אתרי נופש אשר יוזרמו לחברה כהחזר הלוואות בעלים לחברה במהלך שנת 2015 בסך של כ- 15 מיליוני דולר קנדי.

1.5.8 להערכת הנהלת החברה ביכולתה של החברה לממן סכומים נוספים ככל שידרשו לפעילותה מהמקורות הנוספים הבאים:

1.5.8.1 ביצוע מימון מחדש של מספר קרקעות בקנדה.

1.5.8.2 מימוש נכסים נוספים.

1.5.8.3 גיוסי הון ו/או חוב נוספים.

מובהר כי בדוחות המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2014 אין הון חוזר שלילי, וקיים תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת של כ- 110 אלפי דולר קנדי.

האמור לעיל הינו בגדר מידע צופה פני עתיד. ההנחות והאומדנים של החברה בדבר תזרים המזומנים החזוי ובדבר מקורות הפירעון להתחייבויות הקיימות והצפויות של החברה, מבוססים על הנתונים ותוכניות העבודה שבידי החברה למועד פרסום דוח זה ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. אין כל וודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומקרו כלכליים שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת.

1.6 מקורות המימון

בחודש מרץ 2014 הנפיקה החברה מניות בבורסה לניירות ערך בישראל בתמורה לסך של 19,132 אלפי דולר קנדי (נטו בניכוי עלויות הנפקה). לפרטים נוספים ראה דוחות כספיים מאוחדים המצורפים לדוח זה.

יתרת הלקוחות ליום 31 בדצמבר, 2014 עמדה על סך של כ- 4,319 אלפי דולר קנדי, בהשוואה לכ- 3,732 אלפי דולר ב-31 בדצמבר, 2013.

יתרת הספקים ליום 31 בדצמבר, 2014 עמדה על סך של כ- 5,458 אלפי דולר קנדי, בהשוואה לכ- 7,678 אלפי דולר ביום 31 בדצמבר, 2013. היתרה נובעת בעיקרו מסכומים שיש לשלם לספקי החברה בפעילותה בתחום המלונאי וכן והיזמי בקנדה כמקובל בתחום זה.

מדיניות החברה הינה לשמור על היקף יתרת הלקוחות בסכומים נמוכים ככל שניתן ומנגד לקבל אשראי, מספקיה בתחום המלונאי והיזמי בהיקפים משמעותיים כמקובל בענף.

1.7 אומדנים חשבונאיים קריטיים

הצגת הדוחות הכספיים כרוכה באומדנים ובהנחות העשויים להשפיע על הנתונים המוצגים בהם. שינוי באומדנים עשוי להשפיע על הנתונים המדווחים. החברה מעריכה כקריטיים את האומדנים הבאים:

1.7.1 נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע

האומדנים הכרוכים בהצגת נדל"ן להשקעה ומבנים הכלולים ברכוש הקבוע משפיעים על שוויים ההוגן של נכסים, שנקבעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים. הערכות

השווי כרוכות, בין היתר, בשימוש בשיעורי היוון ובהנחות לגבי שיעורי תפוסה, משך השכרה ועוד. אומדנים והנחות אלה כרוכים באי וודאות.

לפרטים אודות שינויים שחלו במגזר נדל"ן להשקעה ובסעיף רכוש קבוע ראה סעיפים 1.3.1 ו-1.1.2.3 בהתאמה.

קביעת השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות הניתנים לזיהוי במהלך צירוף עסקים מתבסס על הערכות שווי של שמאים בלתי תלויים.

1.7.2. תביעות משפטיות

בהערכות סיכויי התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו החברות על חוות דעת יועציהן המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תיקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה. בתקופת הדוח הכספי לא חל שינוי בהפרשות בגין תביעות משפטיות, לפרטים נוספים ראה באור 21 לדוחות הכספיים המצורפים.

1.7.3. מסים נדחים

נכסי מסים נדחים מוכרים בגין הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים, שטרם נוצלו, במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית, שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש שיקול דעת של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה ומקורה באסטרטגיית תכנון המס של החברה.

בתקופת הדוח גדלו נכסי המיסים הנדחים בכ- 1,479 אלפי דולר קנדי בגין הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים, שטרם נוצלו כאמור לעיל (בשנת 2013 גדלו נכסי המיסים הנדחים בסך של כ-856 אלפי דולר קנדי). לפרטים אודות עתודה למס ראה סעיף 1.1.4 לעיל.

1.7.4. אופציות לעובדים ולנושאי משרה

שווין ההוגן של האופציות שהוענקו נאמדו על ידי מעריך שווי בלתי תלוי, נקבע תוך קבלת הנחות לגבי שיעור הריבית חסרת הסיכון, התנודתיות החזויה של חברות דומות תוך התחשבות בתנודתיות ההיסטורית של מחיר מניית חברת האם. אופן הטיפול החשבונאי הינו בהתאם ל- IFRS 2 – תשלום מבוסס מניות.

בתקופת הדוח נרשם סך של כ- 165 אלפי דולר קנדי כהקטנת הוצאות בשל תשלום מבוסס מניות בגין אופציות שניתנו לעובדים ונושאי משרה (סך של כ- 631 אלפי דולר קנדי בשנת 2013). לפרטים נוספים ראה באור g20 לדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים. באשר לשימוש באומדנים חשבונאיים בעת עריכת הדוחות הכספיים, ראה בנוסף ביאור 2, עיקרי המדיניות החשבונאית לדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים.

2.1 דיווח איכותי בדבר החשיפה לסיכוני שוק ודרכי הניהול

2.1.1 החברה מינתה את סמנכ"ל הכספים של החברה רו"ח ואדים שוב, שהינו רואה חשבון מוסמך בישראל, ארה"ב וקנדה ומכהן בתפקידו כסמנכ"ל הכספים בסקייליין קנדה, החל משנת 2006, למנהל הסיכונים בחברה.

מיום 1 בינואר 2014 ועד ליום 31 בדצמבר 2014 התחזק הדולר ארה"ב כנגד הדולר הקנדי בשיעור של כ-9.1%.

מיום 1 בינואר 2013 ועד ליום 31 בדצמבר 2013 התחזק הדולר ארה"ב כנגד הדולר הקנדי בשיעור של כ-6.4%. לגבי השפעת שינויים בשערי מטבע חוץ על ההון העצמי של החברה ראה מאזן בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר, 2014 וליום 31 בדצמבר, 2013 בבאור 34. החל מיום 31 בדצמבר 2013 ועד סמוך ליום חתימת הדוחות הכספיים התחזק הדולר ארה"ב כנגד הדולר הקנדי בשיעור של כ-7.5%.

2.1.2 בתקופה שמיום 1 בינואר 2014 ועד למועד חתימת הדוחות הכספיים הנהלת החברה קיימה ומקיימת דיונים שוטפים בנושא החשיפה לסיכוני שוק ובהם שינויים בשערי מטבע חוץ. בתקופה האמורה דירקטוריון החברה דן בסיכונים האמורים ובמדיניות החברה לגביהם. מדיניות החברה הינה לשמור ככל האפשר על מתאם גבוה בין המטבע בו נרכשו נכסים לבין המטבע בו נלקחו ההתחייבויות בגין רכישתם, מתוך מגמה להחזיק את הונה העצמי במטבעות של השווקים השונים בהם היא פועלת ובשיעורים דומים לשיעור הנכסים במטבעות השונים מתוך סך הנכסים. להתחזקות הדולר ארה"ב מול הדולר הקנדי, ישנה השפעה מוגבלת יחסית על נכסי החברה (14%), התחייבויותיה (17%) והונה העצמי (10%). הונה העצמי של החברה גדל בכ-1,006 אלפי דולר קנדי (פחות מ 0.3%) בשנת 2014 כתוצאה מהתחזקות הדולר ארה"ב כמו כן, ישנה השפעה (אם כי לא מהותית) על רווחי החברה. החברה לא נוקטת בפעולות הגנה על סעיפים מאזניים ותוצאתיים המתורגמים מדולר ארה"ב מאחר שהשפעות השינויים בשערי החליפין אינם תזרימיים.

2.1.3 סיכוני שוק

חברות הקבוצה הנתונות למספר סיכונים ואי וודאויות, בעיקר סיכונים הקשורים עם פיתוח של נכסים עתידיים, תחרות, שוקי נדל"ן ותנאים כלכליים כלליים בהם החברה מתחרה, הזמינות והעלות של המימון ותנודות בשעורי הריבית כל אלה מקבלים יתר שאת לאור חוסר הוודאות השורר בשווקים לאור המשבר הפיננסי אשר פקד את השווקים בעולם בהם גם ישראל ארה"ב וקנדה. החברות לא מחזיקות או מנפיקות מכשירים פיננסיים נגזרים לצרכי מסחר.

2.1.4 חברות הקבוצה חשופות לסיכונים הבאים הקשורים לנכסים והתחייבויות פיננסיות כדלקמן:

2.1.4.1 סיכון שער ריבית

חברות הקבוצה מזערו את הסיכון שלהן לשינויים שליליים בשעורי ריבית על ידי הבטחת פריסת הלוואות על פני מספר שנים. לחברה ישנן הלוואות העלולות לחשוף

אותה לתנודות בשיעורי ריבית לזמן קצר. סיכוני שיעור הריבית מוקטנים על ידי לקיחת מימון לכיסוי חובות בשיעורי ריבית קבועים הנפרסים על פני מספר שנים.

2.1.4.2 סיכוני אשראי

חברות הקבוצה חשופות לסיכוני אשראי הנובעים מהסיכוי שהלקוחות יתקלו בבעיות כספיות ולא יוכלו למלא את התחייבותם בהתאם להסכמי רכישת נדל"ן, הלוואות רוכש, והסכמי הארחה. סיכון זה מופחת על ידי רישום שעבדים והערות הזהרה על נכסי הנדל"ן וכן גביית פקדונות מרוכשי יחידות מגורים וקרקעות. החברה ממזערת את סיכוני האשראי ללקוחותיה בתחום המלונאות ע"י קבלת פקדונות מראש מקבוצות וקבלת תשלומים בכרטיסי אשראי ומזומן מלקוחות קמעונאים.

2.1.4.3 סיכון שער חליפין

הקבוצה חשופה לסיכוני שער חליפין על הלוואות הנקובות בדולר ארה"ב וזאת ביחס למטבע התפעולי הקנדי. הקבוצה לא משתמשת במכשירים נגזרים על מנת להקטין את החשיפה לסיכון זה.

2.1.4.4 סיכונים נוספים

לתיאור נוסף של סיכונים שחלים על פעילות החברה ראה באור 34 לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים.

2.1.4.5 הערך הנאות של מזומנים ושווה מזומנים קרוב לערכם בספרים. הערך הנאות של הלקוחות המסחריים, לקוחות אחרים, פקדונות על יחידות דיור, פקדונות על נכסים מניבים ויתרות זכאים קרוב אף הוא לערכם בספרים עקב מאפייניהם כנכסים והתחייבויות לזמן קצר.

2.1.5 לטבלאות רגישות המציגות תרחישים שונים שעשויים לחול על החברה, ראה סעיף 7 בדוח תיאור עסקי התאגיד לעיל.

2.2 דיווח איכותי וכמותי בדבר החשיפה לסיכוני מטבע

2.2.1 סיכוני מטבע

חשיפה מטבעית – לחברה נכסים והתחייבויות נקובים במטבעות חוץ שונים. לאור העובדה שסך ההתחייבויות במטבע חוץ לא תמיד שוות בערכן לסך הנכסים במטבע חוץ, חשופה החברה לשינויים אפשריים בשערי החליפין של מטבעות החוץ.

2.2.2 להלן השפעת שינויים בשער הדולר האמריקאי על תוצאות מגזרי הפעילות :

31.12.2014					תאור מגזר הפעילות
רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר		רווח (הפסד) גולמי אלפי דולר קנדי	רווח (הפסד) מהשינויים בשער הדולר		
-6%	-3%		3%	6%	
(18)	(9)	2,094	9	18	נדל"ן להשקעה
-	-	(1,310)	-	-	פעילות ייזום
(176)	(88)	(4,087)	88	176	מלונאות ואירוח
-	-	(39)	-	-	אחר
(194)	(97)	4,832	97	194	סה"כ

2.2.3 להלן השפעת שינויים בשער הדולר האמריקאי על הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים של

החברות בארצות הברית :

31.12.2014					סעיף
גידול (קיטון) בהון העצמי מהשינויים בשער הדולר		אלפי דולר קנדי	גידול (קיטון) בהון העצמי מהשינויים בשער הדולר		
-6%	-3%		3%	6%	
(344)	(172)	5,743	172	344	רכוש שוטף
(2,558)	(1,279)	42,624	1,279	2,558	רכוש לא שוטף
298	149	(4,972)	(149)	(298)	התחייבויות שוטפות
1,314	657	(21,901)	(657)	(1,314)	התחייבויות לזמן ארוך
(1,290)	(645)	15,838	645	1,290	סה"כ

2.2.4 דרכי ניהול סיכון המטבע :

ככלל, החברה מממנת את השקעותיה בחו"ל ע"י קבלת הלוואות מבנקים בחו"ל במטבע זהה למטבע ההשקעה וכן הון עצמי ממקורותיה העצמיים.

2.3 דיווח איכותי וכמותי בדבר החשיפה לסיכוני ריבית

2.3.1 סיכוני ריבית :

חלק מהלוואות החברה הינן בריבית קבועה, כך ששינויים בריבית השוק לא משפיעים על הוצאות המימון הנובעות מהלוואות אלו. יחד עם זאת, לחברה הלוואות בריבית משתנה הצמודה לבסיסי הצמדה שונים (תשואת אג"ח ממשלתי ופריים קנדי).

להלן השפעות שינויים בשערי הפריים על הוצאות הריבית בגין ההלוואות :

שינויים בשיעורי הריבית				הוצאות ריבית	שיעורי ריבית	תקופה ריבית משתנה
-1%	-0.5%	1%	0.5%			
(479)	(239)	479	239	2,212	4.62%	שנת 2014
(591)	(296)	591	296	2,803	4.65%	שנת 2013

2.3.2 דרכי ניהול סיכוני ריבית:

לחברה חשיפה לא מהותית לשינויים בשערי הריבית בגין מקורות המימון להשקעות בנדל"ן הכולל רכישת קרקעות והקמת בניינים למכירה. בכל הקשור לפרוייקטים היזמיים, מדיניות החברה היא לממן פעילויות אלה באשראי לזמן קצר. החברה חשופה לשינויים בשערי ריבית בגין מקורות מימון לזמן ארוך לצורך מימון השקעותיה בחלק מאתרי התיירות והנופש שלה. מדיניות החברה במצבים אלה היא למזער את החשיפה בדרך של התקשרות לתקופה שלא עולה על חמש שנים והקפדה על צמצום קנסות במקרה של צורך במימון מחדש.

2.4 אמצעי פיקוח ומימוש המדיניות

הסיכונים המפורטים לעיל מנוהלים ברמת הניהול הארוך טווח של החברה והשוטף ע"י הנהלת החברה אשר בוחנת סיכונים אלה מעת לעת. ריבית משתנה – לחברה אשראי לזמן קצר ולזמן ארוך הנושאים ריבית משתנה התלויה בגובה ריבית הפריים הקנדי. עלייה בשיעורי הפריים תשפיע לרעה על גובה הוצאות המימון של החברה. בסיס הצמדה – לחברה אשראי לזמן ארוך בריבית קבועה הנקובה במטבע זהה למטבע הפעילות של הנכס הממומן.

2.5 ההשפעות המהותיות להן חשופה פעילות החברה ולמועד החתימה על הדו"חות, על מצב עסקיה ותוצאות פעילותה, מצבה הכספי, נזילותה ואיתנותה הפיננסית

נכון ליום 31 בדצמבר, 2014 ולמועד החתימה על הדו"חות אין השפעה משמעותית על שיעורי התפוסה בנכסי החברה, מוסר התשלומים בגין דמי שכירות, דמי השכירות או שיעורם באופן שיש בו בכדי להשפיע באופן מהותי על הכנסותיה של החברה מדמי שכירות. פעילות החברה בתחום המלונאות והנופש מושפעת מעונתיות בהתאם לעונות הקיץ והחורף. ההכנסות והרווחים בתחום זה גדלים באופן משמעותי בעונת החורף, בעיקר הודות לפעילות הסקי. יחד עם זאת, בעקבות רכישת אתר Deerhurst Resort, אשר הפעילות בו גבוהה בחודשי הקיץ, השפעת העונתיות על פעילות החברה קטנה.

2.6 דוח בסיסי הצמדה

להתפלגות נכסי החברה והתחייבויותיה לפי בסיסי ההצמדה שלהם בשנת 2014 ו- 2013 ראה ביאור 34. לדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדו"ח זה.

3 היבטי ממשל תאגידי

3.1 גילוי בדבר הליך אישור הדוחות הכספיים

טרם אישור הדוחות הכספיים על ידי דירקטוריון החברה מובאים הדוחות הכספיים להמלצת ועדת המאזן (להלן: "הוועדה"). בדיון הוועדה שהתקיים ביום 18 במרץ, 2015 נכחו חברי הוועדה כדלקמן: גבי מעיין בן ציון, מר מרק גודמן ומר מרדכי (מודי) קרת. חברי הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים

נתנו המלצתם לאישור הדוחות הכספיים. בדיוני הדירקטוריון, שהתקיימו בימים 19 ו-27 במרץ, 2015 נכחו חברי הדירקטוריון כדלקמן: מר גיל בלוטרייך – יו"ר הדירקטוריון, מר רמי שריקי, גב' מעיין בן ציון, מר מרדכי (מודי) קרת. מר מארק גודמן השתתף בישיבת הדירקטוריון ביום 19 במרץ, 2015 בלבד. חברי הדירקטוריון אישרו את הדוחות הכספיים.

4. המבקר הפנימי של החברה:

4.1 זהות המבקר הפנימי של החברה ודרך מינויו

שם המבקר: רו"ח יואב ברוקנר ממשד VBIR ורדי ברוקנר אינגבר רוזנצוויג, רואי חשבון.

תאריך תחילת כהונה: 11 באוגוסט 2014.

המבקר הפנימי אינו בעל עניין בחברה ואינו רואה חשבון המבקר או מי מטעמו.

המבקר הפנימי אינו ממלא בתאגיד תפקיד נוסף על הביקורת הפנימית.

המבקר הפנימי אינו ממלא מחוץ לחברה תפקיד היוצר או העלול ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי בחברה.

למיטב ידיעת החברה, למבקר הפנימי אין קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה.

גורם חיצוני: המבקר מעניק שירותי ביקורת פנים כמינוי אישי וכגורם חיצוני, באמצעות משרד ורדי ברוקנר אינגבר רוזנצוויג רואי חשבון, המעסיק עובדים בעלי מיומנויות שונות ומומחים בתחומם.

דרך המינוי: ביום 11 באוגוסט 2014 קיבל דירקטוריון החברה את המלצת ועדת הביקורת של החברה מיום 7 באוגוסט, 2014 והודיע על כוונתו למנות את רו"ח יואב ברוקנר לתפקיד של המבקר הפנימי. מר ברוקנר נמצא מתאים לכהן כמבקר הפנימי של החברה, תוך התייחסות לחובות, לסמכויות ולתפקידים המוטלים על המבקר הפנימי בהתאם לדין, ובהתחשב, בין השאר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבות פעילותה.

תמצית נימוקי הדירקטוריון לאישור המינוי: המבקר הפנימי הוא רואה חשבון במקצועו, בעל תואר שני במשפטים ובעל נסיון עשיר בבקורת פנימית במגוון חברות ציבוריות במשק הישראלי.

המבקר הפנימי מקיים את הוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות והוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן: "**חוק הביקורת הפנימית**"). למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בכל התנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית. למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.

4.2 זהות הממונה הארגוני על המבקר פנים

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד הינו יושב ראש הדירקטוריון של החברה.

4.3 התקנים המקצועיים המנחים את עבודת הביקורת הפנימית

המבקר הפנימי עורך את ביקורתו על פי תקנים מקצועיים מקובלים כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית, על פי האמור בחוק החברות וכן על פי הנחיות מקצועיות ותדריכים שלשכת המבקרים הפנימיים אישרה ופרסמה.

דירקטוריון החברה על פי הודעתו של המבקר הפנימי הניח את דעתו כי המבקר הפנימי מבצע את הביקורת הפנימית בהתאם להוראות חוק הביקורת הפנימית והתקנים המקצועיים המתפרסמים והמתעדכנים על ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל. בנוסף, דוחות הביקורת נדונו בישיבת ועדת הביקורת, כשבמסגרת הדיון מדווח המבקר על דרך פעולתו, הנהלים שיישם וממצאים שעלו.

גישה למידע

4.4

החברה המציאה למבקר הפנימי מסמכים ומידע כאמור בסעיף 9 של חוק הביקורת וניתנה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה ושל חברות הבנות שלה, בהם מבצע המבקר ביקורת פנים.

תוכנית העבודה

4.5

א. תוכנית העבודה של מבקר הפנים הינה שנתית. התוכנית נקבעה בהמשך לסקר הראשוני והערכת סיכונים משותפת שעורך מבקר הפנים ביחד עם הנהלת החברה. הנושאים שנקבעו אושרו על ידי ועדת הביקורת.

ב. השיקולים בקביעת תוכנית הביקורת השנתית בתאגיד :

תוכנית הביקורת נקבעת ומאושרת על ידי ועדת הביקורת והנהלת החברה, ועיקרם נושאים שבהם החברה עלולה לעמוד בפני סיכונים כספיים, כולל ביקורת בחברות בנות שאין להן מבקר פנימי. בנוסף עורך המבקר הפנימי ביקורת מחזורית על נושאים שבוקרו בעבר.

למבקר הפנימי יש שיקול דעת לסטות מתוכנית העבודה בהתייעצות עם חברי ועדת הביקורת ובאישורם.

המועד בו הוגש דין וחשבון על ממצאי מבקר הפנים לממונה האירגוני והמועד בהם התקיימו דיונים בוועדת הביקורת בממצאי מבקר הפנים

4.6

מבקר הפנים ביקר בשני אתרי החברה במהלך שנת 2014 – במשרדי הנהלת החברה וכן באתר Blue Mountain.

היקף אופי ורציפות הפעילות ותוכנית העבודה של המבקר הפנימי

4.7

היקף העסקה: ועדת הביקורת בשיתוף עם הנהלת החברה והמבקר הפנימי בוחנים מידי תקופה את ההיקף הנאות של שעות עבודת הביקורת הפנימית בחברה. היקף העסקת המבקר הפנימי בשים לב להיקף העבודה: כ-200 שעות עבודה שנתיות. והיקף שכר הטרחה נקבע לכ-19 אלפי דולר קנדי לשנה. היקף השעות נקבע על מנת ליתן בידי המבקר הפנימי את הזמן הדרוש לבחון לעומק את נושאי הבקורת ולהכין את תוכניות העבודה.

לדעת דירקטוריון החברה תגמול מבקר הפנים הינו סביר ואין בו בכדי להשפיע על שיקול דעתו של המבקר הפנימי בבואו לבקר את החברה.

הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר פנים

4.8

לדעת הדירקטוריון היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי נמצאו סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

5. מדיניות החברה בנושא תרומות

החברה לא קבעה מדיניות בקשר למתן תרומות. בשנת 2014 תרמה החברה כאלף דולר קנדי ובשנת 2013 תרמה החברה 15 אלפי דולר קנדי.

6. אירועים לאחר תאריך המאזן

ראה באור 39 לדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים.

7. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית

בהתאם לסעיף 92(א)(12) לחוק החברות, דירקטוריון החברה קבע כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית הראוי לכהן בחברה הינו דירקטור אחד. קביעה זו נעשתה בהתחשב באופי הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות והכנת דוחותיה הכספיים של החברה וכן בהתחשב בהרכב הדירקטוריון בעלי נסיון עסקי, ניהולי ומקצועי, המאפשר להם להתמודד עם מטלות ניהול החברה לרבות מטרות הדיווח. לדעת החברה, המספר המזערי הראוי שנקבע כאמור, יאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ולמסמכי ההתאגדות של החברה, ובמיוחד בהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה, לעריכת הדוחות הכספיים ולאישורם. הדירקטור בו רואה החברה כבעל מומחיות פיננסית הינו מר מרדכי (מודי) קרת (דח"צ). לפרטים נוספים אודות מר קרת ראה תקנה 26 בפרטים נוספים על התאגיד המהווים חלק בלתי נפרד מן הדוח התקופתי של החברה לשנת 2014.

לפרטים נוספים אודות דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ראה תקנה 26 לפרק פרטים נוספים על התאגיד (פרק ד' לדוח).

8. תוכנית אכיפה מנהלית

החברה אימצה תוכנית אכיפה פנימית, אשר אושרה על-ידי דירקטוריון, בחודש מרס, 2015, במסגרתה הוכנו נהלים שונים, בהתאם לחוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה) התשע"א-2011.

9. דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

לפרטים בדבר מצבת התחייבויות של החברה לפי מועדי פירעון, ראה על דרך ההפניה, דיווח מיידי של החברה מיום 29 במרץ, 2015 אסמכתא 2015-01-063826.

10. רואה החשבון

רואי החשבון של החברה הינם נציגי הרשת הבינלאומית HLB בישראל וקנדה. רואי החשבון בארץ הינם משרד רואי חשבון גיא גופר יחב גילמן אודם ושות' נציגי הרשת הבינלאומית HLB בישראל. בקנדה משרד SLF נציגי הרשת הבינלאומית HLB בקנדה.

להלן נתונים בדבר שכ"ט רואי החשבון של הקבוצה לשנים 2012-2014.

2014		שירותים אחרים לרבות תשקיף מדף		שירותי ביקורת, שירותים הנלווים לביקורת ושירותי מס.		סה"כ
שם החברה	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות
ישראל	145	1,628	4	39	149	1,667
קנדה	360	1,397	-	-	360	1,397
ארה"ב	22	100	-	-	22	100

2013		שירותים אחרים לרבות IPO		שירותי ביקורת, שירותים הנלווים לביקורת ושירותי מס.		סה"כ
שם החברה	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות
ישראל	37	410	185	1,361	222	1,771
קנדה	448	2,652	92	610	540	3,262
ארה"ב	67	400	-	-	67	400

2012		שירותים אחרים		שירותי ביקורת, שירותים הנלווים לביקורת ושירותי מס.		סה"כ
שם החברה	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות	אלפי דולר קנדי	שעות
ישראל	-	-	-	-	-	-
קנדה	504	3,048	-	-	504	3,048
ארה"ב	19	100	-	-	19	100

השכר ששולם למשרד רואה החשבון המבקר בגין שירותי מס במהלך שנים 2011-2014 לא עלה על 45% מסך השכר ששולם לו כאמור. שירותים אחרים כוללים שכר טרחה ששולם רואה חשבון עבור הכנת תשקיף מדף ושירותי מס הקשורים בתשקיף. למעט כמפורט לעיל, רואה החשבון המבקר לא העניק לחברה שירותים אחרים בגינם היה זכאי לשכר כלשהו. שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר נקבע במו"מ בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר, ולדעת החברה הינו סביר ובהתאם למקובל בהתאם לאופי והיקף פעילות החברה. שכר הטרחה מאושר על ידי דירקטוריון החברה.

11. תגמול לנושאי משרה בכירה

דירקטוריון החברה בחן את התגמולים שניתנו לכל אחד מנושאי משרה בכירה ולבעלי עניין בחברה (בסעיף זה – "נושאי משרה") בשנת 2014 כמפורט בתקנה 21 לחלק ד' לדוח. דירקטוריון החברה קבע כי התגמול אשר הוענק לכל אחד מנושאי המשרה ובעלי העניין בחברה, תואם את מדיניות התגמול של החברה, כפי שאושרה על-ידי האסיפה הכללית ביום 23 בדצמבר, 2014.

12. עמידת החברה באמות מידה פיננסיות

להלן פרטים בדבר עמידה באמות המידה הפיננסיות להן התחייבו החברה וחברות בנות שלה בהסכמי הלוואה מהותיים להן הם צד:

12.1 ביחס להלוואה על סך 37 מיליון דולר קנדי שנטלו חברות בנות של החברה באוקטובר 2012, ואשר מתוארות בבאור 17(h) לדוח הכספי המצורף לדוח התקופתי:

א. ההלוואות עמדו ביחס השירות לחוב ליום 31 בדצמבר, 2014 ולמועד הדוח, על 1.00:2.50. על פי תנאי ההלוואות, יחס שירות לחוב כאמור, ייבחן בתום כל רבעון קלנדארי ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים למועד הבדיקה, ולא יפחת מ-1:1.40 עד למועד הבדיקה שיחול ביחס לרבעון שהסתיים ביום 30 בספטמבר 2014, והחל ממועד הבדיקה ביחס לרבעון שישתיים ביום 31 בדצמבר 2014, לא יפחת יחס השירות לחוב כאמור מ-1:1.75.

"יחס שירות לחוב" לעניין זה - היחס שבין (1) ה-EBITDA המצטבר של הלווה בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה לבין (2) סך התשלומים בהן נשאו הלווה למלווה (קרן וריבית) בתקופה האמורה בס"ק (1) (לא כולל סכומים שפרעו הלווה בפירעון מוקדם).

ב. היחס שבין יתרת החוב הבלתי נפרע כלפי המלווה לבין השווי המשתקף לפרויקטים על פי הערכת השווי האחרונה שבוצעה להם (LTV), הסתכם ל-0.29. הלווה התחייבו כי היחס כאמור לא יעלה על 1:0.55. יחס זה ייבחן אחת לשנה, ביחס לדוחות הכספיים השנתיים של הלווה.

12.2 ביחס להלוואה על סך 15 מיליון דולר קנדי שנטלה חברה בת (60%) של החברה באפריל 2013, ואשר מתוארת בביאור 17(i) לדוח הכספי המצורף לדוח התקופתי:

הלווה עמדה ביחס השירות לחוב ליום 31 בדצמבר, 2014 ולמועד הדוח, אשר עמד על 1.00:1.37. יחס שירות לחוב כאמור, ייבחן בתום כל רבעון קלנדארי ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים למועד הבדיקה, ולא יפחת מ-1:1.20.

"יחס שירות לחוב" לעניין זה הינו היחס שבין (1) ה-EBITDA בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה לבין (2) סך התשלומים למלווה (קרן וריבית) בתקופה האמורה בס"ק (1) (לא כולל סכומים שפרעו הלווה בפירעון מוקדם).

12.3 ביחס להלוואה על סך 12.3 מיליון דולר ארה"ב (כ-13.6 מיליון דולר קנדי) שנטלה חברה בת של החברה ביוני 2013, ואשר מתוארת בביאור 17(j) לדוח הכספי המצורף לדוח התקופתי:

הלווה עמדה ביחס השירות לחוב ליום 31 בדצמבר, 2014 ולמועד הדוח, אשר עמד על 1.00:4.05. יחס שירות לחוב כאמור, ייבחן בתום כל רבעון קלנדארי ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים למועד הבדיקה, ולא יפחת מ-1:1.15.

"יחס שירות לחוב" לעניין זה הינו היחס שבין (1) ה-EBITDA בארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה לבין (2) סך התשלומים למלווה (קרן וריבית) בתקופה האמורה בס"ק (1) (לא כולל סכומים שפרעו הלווה בפירעון מוקדם).

גיל בלוטרייך	מייקל סנייד	ואדים שוב
יו"ר הדירקטוריון	מנכ"ל	מנהל כספים ראשי

נחתם היום 27 במרץ, 2015.

**SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE YEARS ENDED
December 31, 2014
and 2013
(AUDITED)**

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
FOR THE YEARS ENDED DECEMBER 31, 2014 & 2013
(AUDITED)

CONTENTS

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT	2
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION	3
CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME	4
CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME	5
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY	6 - 7
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS	8 - 10
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS	11 - 58



Gai Goffer Yahav Guilman Udem & Co.
Certified Public Accountants (Isr.)

AUDITOR'S REPORT
to the shareholders of
Skyline International Development Inc.

We have audited the accompanying consolidated statements of financial position of Skyline international Development Inc. (hereafter - "the Company") as at December 31, 2014 and 2013 and the consolidated income statements, statements of comprehensive income, changes in equity and cash flows for each of the three years ended December 31, 2014, 2013 and 2012. These financial statements are the responsibility of the Company's board of directors and management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We did not audit the financial statements of certain subsidiaries and partnerships whose assets included in consolidation constitute approximately 36% of total consolidated assets as at December 31, 2013, and whose revenues included in consolidation constitute approximately 50% and 43% of total consolidated revenues for the years ended December 31, 2013, 2012, respectively. The financial statements of those companies and partnerships were audited by other auditors whose reports have been furnished to us, and our opinion, insofar as it relates to amounts included for those companies and partnerships, is based on the reports of the other auditors.

We conducted our audit in accordance with generally accepted auditing standards in Israel, including those prescribed by the Auditors' Regulations (Auditor's Mode of Performance), 1973. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by board of directors and management, as well as evaluating the overall financial statements presentation as a whole. We believe that our audits and the reports of other auditors provide a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, based on our audit and the reports of other auditors, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the consolidated financial position of the Company and its subsidiaries and partnerships as at December 31, 2014 and 2013 and their consolidated results of operations, changes in equity and cash flows for each of the three years ended December 31, 2014, 2013 and 2012 in conformity with International Financial Reporting Standards (IFRS) and the Securities Regulations (Annual Financial Statements), 2010.

Gai Goffer Yahav Guilman Udem & Co.
Certified Public Accountants (Isr.)

Tel Aviv, March 27, 2015

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION
(in thousands of Canadian Dollars)

		As at	
		December 31, 2014 <i>(Audited)</i>	December 31, 2013 <i>(Audited)</i>
	Notes		
ASSETS			
Current			
Cash and cash equivalents	3	14,942	5,578
Trade receivables	4	4,319	3,732
Other receivables	5	4,760	4,623
Prepayments	6	827	1,175
Inventories	8	1,329	1,246 *
Real estate inventory	9	41,320	48,485 *
Total current assets		67,497	64,839
Non-current			
Restricted bank deposits	7	4,574	6,094
Real estate inventory	9	8,804	-
Investment properties	10	105,944	92,282
Property, plant and equipment, at cost	11	104,451	91,833
Property, plant and equipment, at fair value	11	28,206	28,301
Other assets	12	366	147
Deferred tax	13	10,908	9,429
Available for Sale Investments, at fair market value	14	4,614	3,457
Total non-current assets		267,867	231,543
Total Assets		335,364	296,382
LIABILITIES AND EQUITY			
Current			
Loans payable	15	7,684	8,831
Loans payable to related parties	18	11,616	5,525
Trade payables		5,458	7,678
Other payables and credit balances	16	10,055	7,739
Deferred revenue		5,598	3,806 *
Income taxes payable		36	822
Purchasers Deposits		3,902	3,340 *
Total current liabilities		44,349	37,741
Non-current			
Loans payable	17	91,813	83,992
Loans payable to related parties	18	6,359	12,497
Other liabilities		3,177	166
Deferred tax	13	31,691	28,143
Total non-current liabilities		133,040	124,798
Total liabilities		177,389	162,539
Shareholders' Equity			
Share capital	20	77,182	57,988
Warrant Certificates		519	581
Revaluation surplus		4,155	4,192
Related Party Surplus		125	125
Equity settled service reserve	20	1,538	1,703
Foreign exchange translation		1,859	853
Retained earnings		65,009	63,320
		150,387	128,762
Equity attributable to Shareholders of the Company			
Non-controlling interest	20	7,588	5,081
Total Liabilities and Equity		335,364	296,382
Commitments, provisions, contingencies and charges			
Subsequent Events	21 39		

* Reclassified, see note 40

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

On Behalf of the Board of Directors:

Gil Blutrigh
 Chairman

Michael Sneyd
 CEO

Vadim Shub
 CFO

March 27, 2015

Date

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF INCOME
(in thousands of Canadian dollars, except per share amounts)

		FOR THE YEARS ENDED		
	Notes	Dec 31, 2014 <i>(Audited)</i>	Dec 31, 2013 <i>(Audited)</i>	Dec 31, 2012 <i>(Audited)</i>
REVENUE				
Sale of condominiums		185	9,269	4
Sale of residential condos and lots		3,914	6,657	13,299
Income from investment properties	22	3,183	2,362	959
Hospitality income	23	71,101	72,176	73,172
Property management fees		343	1,032	2,349
Timeshare income	35	1,474	45	--
Other revenue		125	41	--
		<u>80,325</u>	<u>91,582</u>	<u>89,783</u>
EXPENSES AND COSTS				
Cost of sale of condominiums	26	207	7,221	--
Operating expenses of investment properties	24	1,256	1,005	900
Hospitality operating expenses	25	62,211	67,304	65,170
Property management costs		--	--	741
Timeshare expenses		1,364	33	--
Cost of sale of residential condos and lots	26	3,998	7,472	9,946
Development periodic costs		1,047	1,706	1,542
Depreciation	27	5,410	5,303	5,089
		<u>75,493</u>	<u>90,044</u>	<u>83,388</u>
		<u>4,832</u>	<u>1,538</u>	<u>6,395</u>
GROSS PROFIT				
Gain from fair value adjustments	10	13,891	21,567	1,508
Selling and marketing expenses		3,212	1,459	1,447
Administrative and general expenses	28	3,390	6,053	6,066
		<u>12,121</u>	<u>15,593</u>	<u>390</u>
PROFIT FROM OPERATIONS				
Financial expense	30	6,555	7,178	6,733
Financial income	30	(180)	(566)	(124)
Other expense		--	95	59
Gain on bargain purchase		--	--	(16,967)
Loss (gain) on sale of investment	11(d)	--	(1,155)	163
		<u>5,746</u>	<u>10,041</u>	<u>10,526</u>
PROFIT BEFORE INCOME TAXES				
Current income tax expense (recovery)	31	124	431	(53)
Deferred income tax expense	31 & 13	1,426	1,671	4,928
		<u>1,550</u>	<u>2,102</u>	<u>4,875</u>
		<u>4,196</u>	<u>7,939</u>	<u>5,651</u>
PROFIT FOR THE YEAR				
Attributable to:				
Shareholders of the Company		1,689	2,858	5,632
Non-controlling interest	20	2,507	5,081	19
		<u>4,196</u>	<u>7,939</u>	<u>5,651</u>
BASIC EARNINGS PER SHARE				
	37	<u>0.10</u>	<u>0.20</u>	<u>0.41</u>
DILUTED EARNINGS PER SHARE				
		<u>0.10</u>	<u>0.20</u>	<u>0.41</u>

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF COMPREHENSIVE INCOME
(in thousands of Canadian Dollars)

	FOR THE YEARS ENDED		
	Dec 31,	Dec 31,	Dec 31,
	2014	2013	2012
	<i>(Audited)</i>	<i>(Audited)</i>	<i>(Audited)</i>
PROFIT FOR THE YEAR	4,196	7,939	5,651
OTHER COMPREHENSIVE INCOME			
Items that will not be reclassified subsequently to profit or loss:			
Revaluation surplus of property, plant and equipment, before income taxes	(53)	387	2,051
Income taxes	16	40	(565)
Items that will or may be reclassified subsequently to profit or loss:			
Exchange differences on translation of foreign operations	1,006	853	--
OTHER COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR net of taxes	969	1,280	1,486
TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR, net of taxes	5,165	9,219	7,137
Attributable to:			
Non-controlling interest	2,507	5,081	19
Shareholders of the Company	2,658	4,138	7,118
	5,165	9,219	7,137

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY
(in thousands of Canadian Dollars)

	Share Capital	Warrant Certificates	Re- valuation Surplus	Equity Settled Service Reserve	Related Party Surplus	Foreign Exchange translation	Retained Earnings	Total shareholders' equity	Non- controlling Interest	Total
FOR FOR THE YEARS ENDED Dec 31, 2014										
<i>(Audited)</i>										
Balance at the beginning of the year	57,988	581	4,192	1,703	125	853	63,320	128,762	5,081	133,843
Cancellation of warrants	581	(581)	--	--	--	--	--	--	--	--
Issuance of new shares	18,613	519	--	--	--	--	--	19,132	--	19,132
Profit for the year	--	--	--	--	--	--	1,689	1,689	2,507	4,196
Other comprehensive income for the year	--	--	(37)	--	--	1,006	--	969	--	969
Total comprehensive Income for the year	--	--	(37)	--	--	1,006	1,689	2,658	2,507	5,165
Recognition of Share-based payment	--	--	--	(165)	--	--	--	(165)	--	(165)
Balance at the end of the year	<u>77,182</u>	<u>519</u>	<u>4,155</u>	<u>1,538</u>	<u>125</u>	<u>1,859</u>	<u>65,009</u>	<u>150,387</u>	<u>7,588</u>	<u>157,975</u>
FOR FOR THE YEARS ENDED Dec 31, 2013										
<i>(Audited)</i>										
Balance at the beginning of the year	49,569	--	5,487	1,072	125	--	58,740	114,993	--	114,993
Issuance of new shares	8,419	581	--	--	--	--	--	9,000	--	9,000
Profit for the year	--	--	--	--	--	--	2,858	2,858	5,081	7,939
Other comprehensive income for the year	--	--	427	--	--	853	--	1,280	--	1,280
Total comprehensive income for the period	--	--	427	--	--	853	2,858	4,138	5,081	9,219
Revaluation surplus, recognized net of taxes	--	--	(1,722)	--	--	--	1,722	--	--	--
Recognition of Share-based payment	--	--	--	631	--	--	--	631	--	631
Balance at the end of the year	<u>57,988</u>	<u>581</u>	<u>4,192</u>	<u>1,703</u>	<u>125</u>	<u>853</u>	<u>63,320</u>	<u>128,762</u>	<u>5,081</u>	<u>133,843</u>

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY
(in thousands of Canadian Dollars)

	Share Capital	Warrant Certificates	Re- valuation Surplus	Equity Settled Service Reserve	Related Party Surplus	Foreign Exchange translation	Retained Earnings	Total shareholders' equity	Non- controlling Interest	Total
	FOR FOR THE YEARS ENDED Dec 31, 2012									
	<i>(Audited)</i>									
Balance at the beginning of the year	45,675	--	4,001	--	125	--	53,108	102,909	113	103,022
Issuance of new shares	3,894	--	--	--	--	--	--	3,894	--	3,894
Profit for the year	--	--	--	--	--	--	5,632	5,632	19	5,651
Other comprehensive income for the year	--	--	1,486	--	--	--	--	1,486	--	1,486
Total comprehensive income for the year	--	--	1,486	--	--	--	5,632	7,118	19	7,137
Dividend payment	--	--	--	--	--	--	--	--	(132)	(132)
Recognition of Share-based payment	--	--	--	1,072	--	--	--	1,072	--	1,072
Balance at the end of the year	<u>49,569</u>	<u>--</u>	<u>5,487</u>	<u>1,072</u>	<u>125</u>	<u>--</u>	<u>58,740</u>	<u>114,993</u>	<u>--</u>	<u>114,993</u>

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

**SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
 CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS**
(in thousands of Canadian Dollars)

	FOR THE YEARS ENDED		
	December 31,	December 31,	December 31,
	2014 <i>(Audited)</i>	2013 <i>(Audited)</i>	2012 <i>(Audited)</i>
NET INFLOW (OUTFLOW) OF CASH RELATED TO THE FOLLOWING ACTIVITIES			
Operating			
Profit for the year	4,196	7,939	5,651
Add (deduct) items not involving cash:			
Depreciation and amortization	5,819	6,369	5,286
Gain from fair value adjustments	(13,891)	(21,567)	(1,508)
Gain on sale of investment	--	(1,155)	--
Gain on sale of investment and other property	--	--	(21)
Gain on bargain purchase	--	--	(16,967)
Loss on foreign exchange	--	--	8
Deferred tax	2,707	2,444	4,918
Equity settled service reserve	(165)	631	1,072
Changes in non-cash working capital			
Trade receivables	(596)	206	(1,225)
Other receivables and prepayments	(107)	1,055	(50)
Restricted bank deposits	1,520	(1,675)	(693)
Inventories	756	(226) *	(2,835) *
Real Estate Inventory	(1,639)	7,494 *	-- *
Deposits on properties	--	1,151	(1,151)
Trade and other payables and credit balances	1,514	1,459 *	1,008 *
Income taxes payable	(786)	219	(730)
Purchasers Deposits	562	(1,818) *	3,118 *
	<u>(110)</u>	<u>2,526</u>	<u>(4,119)</u>
Investing			
Investment in available for sale assets	(1,157)	(501)	--
Cash from acquisition of corporate shares (Schedule A)	--	--	--
Additions to investment properties	(316)	(21,410)	(536)
Investment in government securities	--	--	2,853
Proceeds from sale of investment properties	--	19	--
Net proceeds from sale of assets (Schedule A)	--	3,173	--
Additions to property, plant and equipment	(8,279)	(5,316)	(9,082)
Proceeds from sale of property, plant and equipment	--	--	24
Proceeds of loans given to purchasers	318	21,500	2,887
Net cash used in a business acquisition (Schedule B)	(2,672)	--	--
Net cash used in a business acquisition (Schedule C)	--	--	(6,377)
	<u>(12,106)</u>	<u>(2,535)</u>	<u>(10,231)</u>
Financing			
Bank credit and other short-term loans	(1,024)	(3,463)	798
Proceeds on loans payable	10,701	31,984	51,316
Repayments of loans payable	(4,443)	(13,660)	(51,154)
Proceeds on loans payable to related parties	--	--	7
Dividend paid by a subsidiary to its non-controlling shareholders	--	--	(132)
Repayments of loans payable to related parties	(531)	(21,828)	(1,055)
Change in tenants' deposits	151	(458)	--
Deferred financing costs paid	(586)	(267) *	(1,378) *
Common shares issued	19,132	9,000	3,894
	<u>23,400</u>	<u>1,308</u>	<u>2,296</u>
Foreign Exchange translation of foreign operations	(1,820)	--	--
NET INCREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS DURING THE YEAR	<u>9,364</u>	<u>1,299</u>	<u>(12,054)</u>
Cash and cash equivalents, beginning of the year	5,578	4,279	16,333
CASH AND CASH EQUIVALENTS, END OF YEAR	<u>14,942</u>	<u>5,578</u>	<u>4,279</u>
SUPPLEMENTAL CASH FLOW INFORMATION			
Interest paid	6,071	6,346	5,416
Interest received	180	566	124
Income taxes paid	910	228	668

* Reclassified

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

**SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
 CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS**
(in thousands of Canadian Dollars)
Schedule A - Derecognition of proportionate share in King Edward Hotel subsequent to partial disposition in 2013

	FOR THE YEARS ENDED		
	December 31,	December 31,	December 31,
	2014 <i>(Audited)</i>	2013 <i>(Audited)</i>	2012 <i>(Audited)</i>
Consideration received	--	3,154	--
Working Capital, net of cash and cash equivalents	--	(128)	--
Property, Plant and Equipment	--	9,469	--
Deferred income tax	--	--	--
Loans payable	--	(4,267)	--
Deferred revenue	--	(100)	--
Investment in Shares	--	(2,956)	--
Cash and cash equivalent balances disposed of	--	(19)	--
Total assets disposed of	--	1,999	--
Gain on sale of investment	--	1,155	--
	--	3,154	--
Less:			
Cash and cash equivalent balances disposed of	--	19	--
Net cash from sale of assets	--	3,173	--

Schedule B - Net cash used in the acquisition of the assets and liabilities of the Bear Valley Resort

	FOR THE YEARS ENDED		
	December 31,	December 31,	December 31,
	2014 <i>(Audited)</i>	2013 <i>(Audited)</i>	2012 <i>(Audited)</i>
Working Capital, net of cash and cash equivalents	292	--	--
Inventory	(164)	--	--
Property, plant and equipment	(7,198)	--	--
Deferred revenue	1,538	--	--
Other Long term Liabilities	2,860	--	--
Net assets consolidated	(2,672)	--	--
Recognized excess of net fair value acquired over cost, net of tax	--	--	--
Change in cash from the consolidation of a company	--	--	--
Net cash used in acquisition of Bear Valley Resort	(2,672)	--	--

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS
(in thousands of Canadian Dollars)

**Schedule C - Net cash used in the acquisition of the assets and liabilities of
the Hyatt Regency Arcade**

	FOR THE YEARS ENDED		
	December 31,	December 31,	December 31,
	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Working Capital, net of cash and cash equivalents	--	--	566
Restricted bank deposits	--	--	(2,715)
Investment Properties	--	--	(2,100)
Property, plant and equipment	--	--	(25,900)
Loan payable	--	--	6,805
Deferred tax	--	--	5,786
Recognized excess of net fair value acquired over cost,net of tax	--	--	11,181
Net cash used in acquisition of Hyatt Regency Arcade	--	--	(6,377)

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

1 NATURE OF OPERATIONS

Skyline International Development Inc. (the "Company") was incorporated on December 4, 1998 under the Ontario *Business Corporations Act*, and its registered office is located at 90 Eglinton Avenue East, Suite 800, Toronto, Ontario, Canada.

The Company and its subsidiaries are involved in the acquisition, ownership and development of hospitality and destination communities in Ontario and the United States. The Company's normal operating cycle is twelve months except for the development activities, which are in excess of twelve months and typically range between three to four years.

The Company is 66.18% owned by Skyline Canada-Israel Ltd, a majority of shares of which are owned by Mishorim Development Corporation Ltd., a public company whose shares are traded on the Tel-Aviv Stock Exchange.

On March 13, 2014 the Company listed its shares on the Tel Aviv Stock Exchange. See note 20 (c).

On May 14, 2014, following the filing of the non-offering prospectus, the Company obtained a Receipt from the Ontario Securities Commission, and became a reporting issuer in Ontario, Canada.

On February 24, 2015, following the filing of the Shelf Prospectus, the Company received a receipt from the Israeli Securities Authority to publish a shelf prospectus and offer bonds on the Tel Aviv Stock Exchange.

In Company's management opinion, it is typical for a real estate development company like Skyline, with an operating cycle of longer than one year, which funds most of its investments and real estate projects through credit from financial institutions, to incur a net cash outflow from operations.

The Company's current liabilities include \$7,684 of current maturities of long term loans and short-term loans from third parties (see note 15), and \$11,616 loans payable to related parties (see note 18). There is a net cash outflow of 110 as per the consolidated statements of cash flow for 2014. This net outflow from operations, when applicable, is not expected to adversely affect the Company's business operations, as according to its past experience, financial institutions refinance the loans as well as the fact that there are a substantial number of potential lenders. In December 2014 the Company increased the limits of its existing credit line by \$4.5 million to a total of \$14.5 million Canadian dollars.

2 SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

Definitions:

The **Company**- Skyline International Development Inc.

Parent Company- Skyline Canada-Israel Ltd.

The **Group** - the Company and its subsidiaries

Related Parties - As defined in IAS 24

Interested Parties - as defined by the Israeli Securities' regulations, (Annual Financial Statements) , 2010.

Basis of Presentation

These consolidated financial statements have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board , using accounting policies adopted by its parent company. These accounting policies are based on the IASs, IFRSs and IFRIC interpretations (collectively the "IFRS") that are applicable for the Company, and are the same used in preparation of the December 31, 2013 consolidated financial statements. As well these consolidated financial statements have been prepared in accordance with the Israeli Securities' Regulations (Annual Financial Statements), 2010.

These consolidated financial statements have been prepared under the historical cost convention as modified by the revaluation of the Toronto downtown condo hotels included in property, plant and equipment; investment properties, and available-for-sale investments.

The consolidated financial statements of the Company for the years ended December 31, 2014 and 2013 were approved by the Board of Directors on March 27, 2015.

The Company presented its Consolidated Statements of Income using the functional approach.

Change in Accounting Policies

There have been the following changes and amendments to the IFRS that were taken into consideration by the Company in its accounting policies: (The IASB has issued additional modifications to its financial reporting standards, not reported below, since they are not applicable to Company's financial reporting.) The Company has evaluated these changes and has identified the impact on the financial statements below.

New IFRS's adopted January 1, 2014

IAS 32, Financial Instruments: Presentation

IAS 32, Financial Instruments: Presentation was amended to clarify matters regarding offsetting financial assets and financial liabilities, as well as related disclosure requirements. Earlier application is permitted when applied with corresponding amendment to IFRS 7, Financial Instruments: Disclosures. The Company adopted this amendment on January 1, 2014.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

New and revised IFRS's in issue but not yet effective:

IFRS 15, "Revenue from Contracts with Customers":

The standard replaces the existing guidelines regarding the revenue recognition and presents a new single comprehensive model for entities to use in accounting for revenue arising from contracts with customers. The Standard provides two approaches to revenue recognition: one point in time or over time. The model framework consists of five steps for analyzing transactions to determine timing and amount of revenue recognition. In addition, the standard provides new, more extensive disclosure requirements to those that exist today.

Application of the standard is mandatory for annual reporting periods starting from January 1, 2017. Earlier application is permitted.

The standard includes various options for transitional provisions, so that companies will be able to choose one of the following options during the initial implementation: full retrospective application, full retrospective application with certain limited practical expedients being available; or retain prior period figures as reported under the previous standards, recognizing the cumulative effect of applying IFRS 15 as an adjustment to the opening balance of equity as at the date of initial application (beginning of current reporting period) regarding the transactions that were not yet completed.

The Company is evaluating the impact of the standard on the financial statements.

IFRS 9 (2014) Financial Instruments

IFRS 9 Financial Instruments issued in July 2014 introduces new requirements for the classification and measurement of financial assets and financial liabilities and for derecognition.

IFRS 9 requires all recognized financial assets that are within the scope of IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement to be subsequently measured at amortized cost or fair value. Specifically, debt investments that are held within a business model whose objective is to collect the contractual cash flows, and that have contractual cash flows that are solely payments of principal and interest on the principal outstanding are generally measured at amortized cost at the end of subsequent accounting periods. All other debt investments and equity investments are measured at their fair values at the end of subsequent accounting periods.

The most significant effect of IFRS 9 regarding the classification and measurement of financial liabilities relates to the accounting for changes in fair value of a financial liability (designated as at fair value through profit or loss) attributable to changes in the credit risk of that liability. Specifically, under IFRS 9, for financial liabilities that are designated as at fair value through profit or loss, the amount of change in the fair value of the financial liability that is attributable to changes in the credit risk of that liability is recognized in other comprehensive income, unless the recognition of the effects of changes in the liability's credit risk in other comprehensive income would create or enlarge an accounting mismatch in profit or loss. Changes in fair value attributable to a financial liability's credit risk are not subsequently reclassified to profit or loss. Previously, under IAS 39, the entire amount of the change in the fair value of the financial liability designated as at fair value through profit or loss was recognized in profit or loss.

This IFRS is effective for annual periods beginning on or after January 1, 2018 and earlier adoption is permitted.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

IAS 19, Defined Benefit Plans

Employee Contributions (amendments to IAS19) - the objective of the amendment is to simplify the accounting for contributions that are independent of the number of years of employee service. The amendments are effective for annual periods beginning on or after July 1, 2014 with early application permitted.

Following is a listing of amendments, revisions and new International Financial Reporting Standards (IFRSs) issued but not effective until annual periods beginning after January 1, 2016. Unless otherwise indicated, earlier application is permitted.

Consequential amendments to other IFRSs are included with the amendment, revision or new IFRS to which they relate. Generally, entities choosing to apply an amendment, revision or new IFRS before its effective date are required to also apply the related consequential amendments at the same time.

IFRS 10 Consolidated Financial Statements

- Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to

IFRS 10 and IAS 28)

IFRS 11 Joint Arrangements

- Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations (Amendments to IFRS 11)

IAS 16 Property, Plant and Equipment

- Agriculture: Bearer Plants (Amendments to IAS 16 and IAS 41)
- Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (Amendments to IAS 16 and IAS 38)

IAS 27 Separate Financial Statements (amended in 2011)

- Equity Method in Separate Financial Statements (Amendments to IAS 27)

IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures (amended in 2011)

- Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to

IFRS 10 and IAS 28)

IAS 38 Intangible Assets

- Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation (Amendments to IAS 16 and IAS 38)
- Annual Improvements to IFRSs 2012–2014 Cycle
- IFRS 5 Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations
- IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures
- IAS 19 Employee Benefits
- IAS 34 Interim Financial Reporting

Use of Estimates and Critical Judgments

The preparation of financial statements requires management to make judgments, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, revenue and expenses. Actual results could differ from these estimates.

Key areas of estimation, where management has made difficult, complex or subjective judgments, often as a result of matters that are inherently uncertain are as follows:

(i) Business Combinations:

The determination of the fair values of the identifiable assets acquired and the liabilities assumed in a business combination is based, to a considerable extent, on management's judgement. See notes 11(a) and 36.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

(ii) Income taxes:

Income tax liabilities must be estimated for the Company, including an assessment of the accounting for temporary differences. Any temporary differences will generally result in the recognition of deferred tax assets and liabilities in the financial statements. Management's judgement is required for the calculation of current and deferred taxes. See note 13.

(iii) Property, plant and equipment ("PP&E")

Measurement of PP&E involves the use of estimates for determining the expected useful lives of depreciable assets. Management's judgement is also required to determine depreciation methods and an asset's residual value, the rate of capitalization of internal labour costs and whether an asset is a qualifying asset for the purposes of capitalizing borrowing costs.

PP&E for Toronto downtown hotels have been measured and recorded in the financial statements based on their fair values net of accumulated amortization since the appraisal date. See note 11.

(iv) Investments Properties

Investment properties have been measured and recorded in the financial statements based on their fair values. These fair values have been determined by external valuers using assumptions and financial data which involve considerable judgement. See note 10.

(v) Provisions

Considerable judgement is used in measuring and recognizing provisions and the exposure to contingent liabilities. Judgement is necessary to determine the likelihood that a pending litigation or other claim will succeed, or a liability will arise and to quantify the possible range of the final settlement. In case of legal claims, the Company relies on its legal advisors to determine the likelihood of the outcome. See note 16.

(vi) Stock options

Assumptions, such as volatility, expected life of an award, risk free interest rate, forfeiture rate, and dividend yield, are used in the underlying calculation of fair values of the Company's stock options. Fair value is determined using the i) the OPTIONS XL Binomial and Trinomial Lattice with Exercise Behavior model (for Directors and Employees), and ii) OPTIONS XL Trinomial Lattice with Exercise Behaviour model: Vesting Tranche Fair Value (for Executives). Details of the assumptions used are included in note 20.

Significant changes in the assumptions, including those with respect to future business plans and cash flows, could materially change the recorded carrying amounts. Revisions to accounting estimates are recognized in the period in which the estimates are revised and in any future periods affected.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

Basis of Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of its subsidiaries and its interests in unincorporated joint ventures and co-ownerships, held by certain of the Company's subsidiaries.

All intercompany balances and transactions between subsidiaries of the Company, including sales, profit, receivables and payables, have been eliminated on consolidation.

Joint operations are those businesses in which the Company has a long-term interest and is able to exercise joint control with its partners under a contractual arrangement. The financial statements of the joint operations are proportionately consolidated in these consolidated financial statements according to the Company's ownership interest in the joint operations.

Cash and Cash Equivalents

Cash and cash equivalents includes cash on hand, deposits held at call with financial institutions, other short-term highly liquid investments with original maturities of three months or less that are readily convertible to known amounts of cash which are subject to an insignificant risk of changes in value, and bank overdrafts. Bank overdrafts are shown within borrowings in current liabilities on the consolidated balance sheets.

Trade Receivables

Trade receivables are recognized initially at fair value and subsequently measured at amortized cost, less provision for doubtful debts. Trade receivables are due for settlement no more than 120 days from the date of recognition for land development and resale debtors, and no more than 30 days for other debtors. Collectability of trade receivables is reviewed on an ongoing basis. Receivables that are known to be uncollectible are written off. An allowance for doubtful receivables is established when there is objective evidence that the company will not be able to collect all amounts due according to the original terms of debts receivable. The amount of the provision is the difference between the asset's carrying amount and the present value of estimated future cash flows, discounted at the effective interest rate. The amount of the provision is recognized in the consolidated income statements.

Inventory and Real Estate Inventory

The Company follows the principles of IAS 2 - Inventories. Inventory comprises of serviced parcels of land, condominiums, land held for current development, food and beverage , and retail goods held for sale in the ordinary course of business of the Company. Inventory is measured at the lower of cost and net realizable value. Cost comprises of all costs of purchase and other costs incurred in bringing the property to its present location and condition. Net realizable value is the estimated selling price in the ordinary course of business less the estimated costs of completion and the estimated costs necessary to make the sale. Net realizable value for inventory may not equal fair value less costs to sell.

Parcels of land are subdivided into lots, sellable on a standalone basis.

Serviced parcels of land sold to retail customers typically include full infrastructure such as connection to the utilities such as hydro, gas, sewage and water, and roads. Serviced lots allows buyers construction of custom houses on their own. Land not expected to be developed in the next operational cycle is included in non-current inventory.

Property, Plant and Equipment

The Company follows the principles of IAS 16 - "Property, plant and equipment". The cost of property, plant and equipment is their purchase cost, together with any incidental costs of acquisition. External costs and internal costs are capitalized to the extent they enhance the future economic benefit of the asset.

Depreciation is calculated so as to write off the cost of property, plant and equipment, less their estimated residual values, which are adjusted, if appropriate, at each balance sheet date, on a straight-line basis over the expected useful lives of the assets concerned. The principal lives used for this purpose are:

Freehold high-rise buildings -	60 years
Freehold buildings -	25 years
Furniture and equipment -	3 to 5 years
Computers and monitors -	3 to 5 years
Resort equipment -	10 to 39 years
Appliances in buildings -	10 years
Leasehold improvements -	over the term of the lease

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

A provision is made against the carrying value of the property, plant and equipment where an impairment in value is deemed to have occurred.

A financial impact of any change in estimated useful life is applied prospectively.

The Company's real estate classified as property plant and equipment as of December 31, 2014 consists of 3 main groups: resorts, condo hotels in Toronto and Hyatt hotel in Cleveland, USA.

Main characteristics of condo hotels in Toronto are: the hotels consist of separate condominium units; a single condo can be sold or added without a change in the hotel operation; configuration and equipment of each unit are essentially similar to a residential apartment; part of the units are owned by others, who receive rentals based on a formula; maintenance is the responsibility of the condominium corporation, in which unit owners have voting rights; and target customers are diversified.

Main characteristics of Hyatt hotel are: the entire hotel constitutes a single real estate unit; the hotel resides in a historic building, protected by law of conservation; the property constitutes typical hotel rooms used for relatively short staying periods; the Company has ownership of the entire property; the existing building can presently be used only as a hotel and realized in one unit; the hotel is managed by Hyatt network under a long term management agreement; maintenance is the responsibility of the hotel, target customers are mainly business people.

After recognition as an asset, items of property, plant and equipment categorized as **Condo hotels** whose fair values can be measured reliably are carried at the revalued amounts, being their fair values at the date of the revaluation less any subsequent accumulated depreciation and subsequent accumulated impairment losses. The revaluations are made on an annual basis to ensure that the carrying amount does not differ materially from that which would be determined using fair values at the balance sheet date.

If the assets' carrying amounts are increased as a result of a revaluation, the increases are credited directly to other comprehensive income, net of tax. However, the increases are recognized to the income statement to the extent that it reverses a revaluation decrease of the same asset previously recognized in the income statement. If an asset's carrying amount is decreased as a result of a revaluation, the decrease shall be recognized, net of tax, in the income statement to the extent that it exceeds any amount previously accumulated in the revaluation surplus account relating to the same asset.

The fair values of condo hotels are based on valuations by independent valuers who hold recognized and relevant professional qualifications and have recent experience in the location and category of the property, plant and equipment being valued.

Items of Property, Plant and Equipment other than condo hotels, are measured at cost net of accumulated amortization, mainly due to the lack of active market for these properties and since they can not be disposed on a piecemeal basis.

Investment Properties

The Company follows the principles of IAS 40 - "Investment properties". Investment properties are land or buildings held to earn rental income or for capital appreciation or both.

The initial cost of investment properties is their purchase cost, together with any incidental costs of acquisition. External costs and internal costs are capitalized to the extent they enhance the future economic benefit of the asset.

The initial cost of an investment property held under a finance lease is presented at the lower of the fair value of the property and the present value of the minimum lease payments. An equivalent amount is recognized as a liability.

After initial recognition, the Company measures all of the investment properties at their fair values. A gain or loss arising from a change in the fair value is recognized in profit or loss for the period in which it arises. The fair value of investment property reflects market conditions at the balance sheet date.

The fair value of investment property is based on a valuation by an independent valuator who holds a recognized and relevant professional qualification and has recent experience in the location and category of the investment property being valued.

In the case of mixed use investment property and property held for use in production of goods or services ("Owner-occupied property"), the Company classifies the leased component as investment property, and the owner-occupied portion as property, plant and equipment.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

Other Assets

Leasing costs are capitalized and amortized on a straight-line basis over the terms of the lease to which they relate.

Major recoverable repair costs of commercial real estate assets are deferred and subsequently recovered from tenants over the estimated period of the repair usage.

Impairment of Long-lived Assets

Assets with indefinite useful lives are tested at least annually for impairment and whenever there is an indication that the asset maybe impaired. Assets that are subject to amortization are reviewed for impairment whenever events or changes in circumstances indicate that the carrying amount may not be recoverable. An impairment loss is recognized for the amount by which the asset's carrying amount exceeds its recoverable amount. The recoverable amount is the greater of an asset's fair value less costs to sell and the value in use. For the purposes of assessing impairment, assets are grouped at the lowest levels for which there are separately identifiable cash flows.

Financial Instruments

A financial asset or a financial liability is recognized when the Company becomes a party to the contractual provisions of a financial instrument.

Financial assets are derecognized when the contractual rights to the cash flows from the financial asset expire, or when the financial asset and all substantial risks and rewards are transferred. A financial liability is derecognized when the Company's obligations are extinguished, discharged, cancelled or expired.

Financial assets and financial liabilities are measured initially at fair value adjusted by transactions costs, except for financial assets and financial liabilities carried at fair value through profit or loss, which are measured initially at fair value.

Financial assets and financial liabilities are measured subsequently as described below.

Issue of a unit of a security:

The issue of a unit of securities involves the allocation of proceeds received (before issue expenses) to the securities issued in the unit based on the following order: financial derivatives and other financial instruments measured at fair value in each period. Then fair value is determined for financial liabilities that are measured at amortized cost. The proceeds allocated to equity instruments are determined to be the residual amount. Issue costs are allocated to each component pro rata to the amounts determined for each component in the unit.

Fair Value of Financial Instruments

Management uses valuation techniques in measuring the fair value of financial instruments, where active market quotes are not available. Details of the assumptions used are given in the notes regarding financial assets and liabilities. In applying the valuation techniques management makes maximum use of market inputs, and uses estimates and assumptions that are, as far as possible, consistent with observable data that market participants would use in pricing the instrument. Where applicable data is not observable, management uses its best estimate about the assumptions that market participants would make. These estimates may vary from the actual prices that could be achieved in an arm's length transaction at the reporting date.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

Financial Assets

For the purpose of subsequent measurement, financial assets other than those designated and effective as hedging instruments are classified into the following categories upon initial recognition:

- loans and receivables;
- financial assets at fair value through profit or loss;
- held to maturity investments; and
- available-for-sale financial assets.

The category determines subsequent measurement and whether any resulting income and expense is recognized in profit or loss or in other comprehensive income.

All financial assets except for those at fair value through profit or loss are subject to review for impairment at least at each reporting date. Financial assets are impaired when there is any objective evidence that a financial asset or a group of financial assets is impaired. Different criteria to determine impairment are applied for each category of financial assets, which are described below.

All income and expenses relating to financial assets that are recognized in profit or loss are presented within 'financial expenses', 'financial income' or 'other expense', except for impairment of trade receivables which is presented within 'administrative and general expenses'.

Loans and Receivables

Loans and receivables are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments that are not quoted in an active market. After initial recognition, these are measured at amortized cost using the effective interest method, less any provision for impairment. Discounting is omitted where the effect of discounting is immaterial. The Company's trade and most other receivables fall into this category of financial instruments.

Significant receivables are considered for impairment individually when they are past due or when other objective evidence is received that a specific counterparty will default. Receivables that are not considered to be individually impaired are reviewed for impairment in groups, which are determined by reference to the industry and region of a counterparty and other available features of shared credit risk characteristics. The percentage of the write down is then based on recent historical counterparty default rates for each identified group. Impairment of trade receivables are presented within 'administrative and general expenses'.

Financial Assets at Fair Value Through Profit or Loss

Financial assets at fair value through profit or loss include financial assets that are either classified as held for trading or that meet certain conditions and are designated as at fair value through profit or loss upon initial recognition. All derivative financial instruments fall into this category, except for those designated and effective as hedging instruments, for which hedge accounting requirements apply.

Assets in this category are measured at fair value with any gains or losses arising from remeasurement are recognized in profit or loss. Gains or losses on derivative financial instruments are based on changes in fair value determined by reference to active market transactions or using a valuation technique where no active market exists.

Held-to-Maturity Investments

Held-to-maturity investments are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments and fixed maturity dates other than loans and receivables. Investments are classified as held-to-maturity if the Company has the intention and ability to hold them until maturity.

Subsequent to initial recognition, held-to-maturity investments are measured at amortized cost using the effective interest method. If there is objective evidence that the investment is impaired, determined by reference to external credit ratings, the financial asset is measured at the present value of estimated future cash flows. Any changes to the carrying amount of the investment, including impairment losses, are recognized in profit or loss.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

Available-For-Sale Financial Assets

Available-for-sale financial assets are non-derivative financial assets that are either designated to this category or do not qualify for inclusion in any of the other categories of financial assets.

Available-for-sale financial assets are measured at fair value or at cost less any impairment charges, if their fair value cannot be estimated reliably. Gains and losses are recognized in other comprehensive income and reported within the available-for-sale reserve within equity, except for impairment losses and foreign exchange differences on monetary assets, which are recognized in profit or loss. When the asset is disposed of or is determined to be impaired the cumulative gain or loss recognized in other comprehensive income is reclassified from the equity reserve to profit or loss and presented as a reclassification adjustment within other comprehensive income. Interest calculated using the effective interest method and dividends are recognized in profit or loss within 'finance income'. Reversals of impairment losses are recognized in other comprehensive income, except for financial assets that are debt securities which are recognized in profit or loss only if the reversal can be objectively related to an event occurring after the impairment loss was recognized.

Financial Liabilities

The Company's financial liabilities include loans payable, trade and other payables and tenant deposits.

Financial liabilities are measured subsequently at amortized cost using the effective interest method, except for financial liabilities held for trading or designated at fair value through profit or loss, that are carried subsequently at fair value with any gains or losses arising on remeasurement recognized in profit or loss.

All derivative financial instruments that are not designated and effective as a hedging instruments are accounted for at fair value through profit or loss.

All interest-related charges and, if applicable, changes in an instrument's fair value that are reported in profit or loss are included within 'financial expense' or 'financial income'.

Derivative Financial Instruments

A specific accounting treatment is required for derivatives designated as hedging instruments in cash flow hedge relationships. To qualify for hedge accounting, the hedging relationship must meet several strict conditions with respect to documentation, probability of occurrence of the hedged transaction and hedge effectiveness. All other derivative financial instruments are accounted for at fair value through profit or loss.

For the reporting years under audit, the Company does not hold any derivative financial instruments.

Business Combinations

On initial recognition, the assets and liabilities of the acquired business are included in the consolidated statement of financial position at their fair values. In measuring fair value, management uses estimates about future cash flows and discount rates, however, the actual results may vary. Any measurement changes upon initial recognition would affect the measurement of goodwill.

Goodwill represents the excess of the fair value of the consideration transferred on an acquisition of a business over the fair value of the net assets, including any intangible assets identified and liabilities acquired in accordance with IFRS 3. In determining the fair value of consideration, the fair value of equity issued is the market value of equity at the date of completion, and the fair value of contingent consideration is based upon the Directors' judgment whether the performance conditions will be met and thus whether any further consideration will be payable. Goodwill is measured at cost less impairment losses. The Company tests goodwill for impairment annually, or more frequently if events indicate that it might be impaired. The Company determines if goodwill is impaired by comparing its carrying amount to its fair value for each acquisition. Acquisition - related costs, other than those that are associated with the issue of debt or equity securities that the Company incurs in connection with a business combination, are expensed as incurred. Excess of fair value of net assets acquired over fair value of consideration is recognized in the income statement as a gain from bargain purchase.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

Loans Payable

Loans payable are initially recognized at fair value, net of transaction costs incurred. Loans payable are subsequently measured at amortized cost. Any difference between the proceeds (net of transaction costs) and the redemption amount is recognized in the consolidated income statement over the period of the borrowings using the effective interest method.

Share-based payments

Equity-settled share-based payment transactions with parties other than employees are measured at the fair value of the goods or services received, except where that fair value cannot be estimated reliably, in which case they are measured at the fair value of the equity instruments granted at the date the entity obtains the goods or the counterparty renders the service.

Equity-settled share-based payment transactions with employees and others providing similar services are measured at the fair value of the equity instruments at the grant date. Details regarding the determination of the fair value of equity-settled share-based transactions with employees are set out in note 20.

The fair value determined at the grant date of the equity-settled share-based payments is expensed on a straight-line basis over the service period, based on the Company's estimate of equity instruments that will eventually vest. At the end of each reporting period, the Company revises its estimate of the number of equity instruments expected to vest. The impact of the revision of the original estimates, if any, is recognized in profit or loss such that the cumulative expense reflects the revised estimate, with a corresponding adjustment to the equity-settled service reserve.

Revenue Recognition

The Company's principle sources of revenues and recognition of these revenues for financial statement purposes are as follows:

Revenue from resort operations is recognized when services are provided.

Revenue from hotel and restaurant operations is recognized at the time the goods and services are delivered.

The sale of real estate property is recognized when all material requirements of the sale agreement have been met, the risks of ownership have passed to the purchaser and an appropriate deposit has been received.

Revenue from membership and season passes is shown as deferred revenue and recognized over the period covered by the payment.

Revenue from membership initiation fees are recognized when no significant uncertainty to its collectability exists. Revenue from monthly membership fees are recognized on a monthly basis.

Revenue from the sale of vacation ownership products is recognized when the customer has executed a binding sales contract, the statutory rescission period has expired (after which time the purchaser is not entitled to a refund except for non-delivery), the Company deems the receivable collectible and the remaining obligations are completed. The purchaser must have met the initial investment criteria of a minimum down payment and the continuing investment criteria.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

Condominium unit sales are recognized as revenue when the amount due on first closing is received in cash. That amount usually constitutes 15% to 20% of the total consideration. The first closing date is the date at which the purchaser takes physical possession of the property. At that time, the purchaser is entitled to occupancy and provides a commitment to obtain a mortgage for the balance of the consideration, which secures collection of the entire consideration. The vendor, at that time, undertakes to transfer title on registration under the Condominium Act of the applicable jurisdiction. The Company considers, that at that time of first closing, substantially all risks and rewards are transferred to the purchaser and managerial involvement to a degree usually associated with ownership or effective control over the unit is discontinued. In the interim period between first closing and title closing, typical duration of which is a few months, the purchaser assumes costs typical to ownership, such as insurance and asset related taxes.

Revenue from sales of services is recognized when the service is performed. Amounts received for which services have not been rendered are accounted for as deferred revenue and classified as a liability. Other revenue such as the sale of gift cards is recognized at the time of use.

Income from investment properties include rents by tenants under lease agreements, percentage participation rents, property tax and operating cost recoveries, lease cancellation fees, leasing concessions, parking income and incidental income. Tenant deposits are reflected as liabilities.

The Company accounts for step-up rents on a straight-line basis over the term of each relevant lease except for percentage participation rent.

Percentage participation rent is recognized after the minimum sales level has been achieved in accordance with each lease.

Interest income from a financial asset is recognized when it is probable that the economic benefit will flow to the Company and the amount of income can be reasonably measured. Interest income is accrued on a timely basis, by reference to the principal outstanding and at the effective interest rate applicable.

Borrowing costs

Borrowing costs directly attributable to the acquisition, construction or production of qualifying assets, which are assets that necessarily take a substantial period of time to get ready for their intended use or sale, are added to the cost of those assets, until such time as the assets are substantially ready for their intended use or sale.

All other borrowing costs are recognized in profit or loss in the period in which they are incurred.

Employee benefits

Short-term employee benefits are expensed in the period in which an employee renders services to the Company and they include items such as:

wages, salaries and social security contributions;

Short term compensation absences

non-monetary benefits (such as medical and dental care, life insurance) for current employees, bonuses payable within twelve months after the end of the period for which the employees render the related service.

The Company offers RRSP (Registered Retirement Savings Plan) matching payments to some of its employees. RRSP is a tax deferred savings plan approved by the Government of Canada to individuals to save. This incentive is discretionary and the Company has no obligation to contribute to the plan once the employee leaves.

The company does not offer any post termination benefits to its employees.

A liability for a payment in lieu of termination notice is recognized at the earlier of when the entity can no longer withdraw the offer of the termination benefit and when the entity recognizes any related restructuring costs.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
DECEMBER 31, 2014 AND 2013

(in thousands of Canadian Dollars)

Income Taxes

Income taxes are computed using the liability method. Under this method, deferred tax assets and liabilities are determined based on temporary differences between the financial reporting and tax bases of assets and liabilities and are measured using substantially enacted rates and laws that will be in effect when the differences are expected to reverse. The deferred tax is not accounted for if it arises from initial recognition of an asset or liability in a transaction that at the time of the transaction affects neither accounting nor taxable income or loss. The carrying amount of deferred tax assets is reviewed at the end of each reporting period and reduced to the extent that it is no longer probable that sufficient taxable profits will be available to allow all or part of the asset to be recovered.

Deferred tax is provided on temporary differences arising on investments in subsidiaries, except where the timing of the reversal of the temporary difference is controlled by the Company and it is probable that the temporary difference will not reverse in the foreseeable future. Deferred tax assets and liabilities arising in the same tax jurisdiction are offset.

As per the amendment to IAS 12, the deferred tax liability resulting from holding investment properties is measured based on the assumption that it will be realized from sale.

Earnings per share

Earnings per share is calculated by dividing profit or loss attributable to shareholders' of the company (the numerator) by the weighted average number of common shares (the denominator).

Basic earnings per share is calculated by dividing profit or loss attributable to shareholders' of the company (the numerator) by the weighted average number of common shares outstanding (the denominator) during the period.

For the purpose of calculating diluted earnings per share, the Company adjusts profit or loss attributable to shareholders of the company, and the weighted average number of shares outstanding, for the effects of all dilutive potential ordinary shares

Foreign Exchange

The Company's functional and reporting currency is Canadian dollars, except for Skyline Cleveland Acquisitions Inc. and Skyline Bear Valley Inc. which is US dollars. Foreign Exchange differences are reflected in the foreign exchange translation reserve. The consolidated financial statements have been presented in Canadian dollars as the Company's principal investments and cash flows are in Canadian dollars. Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into Canadian dollars at the rate in effect at the balance sheet date (1 USD = 1.1601 CAD). Revenue and expenses are translated at the weighted average exchange rate (1 USD = 1.1045 CAD) in effect for the period presented and recognized in the consolidated income statements.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

		December 31,	
		2014	2013
		(Audited)	(Audited)
3 CASH AND CASH EQUIVALENTS	Range of Interest		
Cash and cash equivalents	0.2% - 0.50%	14,671	5,066
Short-term bank deposits	0.50%	271	512
		<u>14,942</u>	<u>5,578</u>
4 TRADE RECEIVABLES			
Due from guests and clients		4,237	3,835
Deferred rent		140	101
Less - Allowance for doubtful accounts		(58)	(204)
		<u>4,319</u>	<u>3,732</u>

The change in the allowance for doubtful accounts can be reconciled as follows:

Balance 1 January	204	227
Amounts written off (uncollectable)	--	(12)
Adjustment to allowance	(146)	(11)
Period ending balance	<u>58</u>	<u>204</u>

The carrying amount of receivables whose terms have been renegotiated, that would otherwise be past due or impaired is \$ Nil (2013 \$ Nil).

5 OTHER RECEIVABLES

Government institutions	357	298
Deposit receivables (a)	3,846	3,209
Other receivables from related party	--	93
Loan to purchasers - short term and current portion	--	318
Other receivables	557	705
	<u>4,760</u>	<u>4,623</u>

All amounts are short-term. The net carrying value of other receivables is considered a reasonable approximation of fair value.

(a) Deposits from purchasers of various real estate projects of the Company. The deposits are held in trust by the lawyers of the company projects. This deposits are typically insured and bonded to comply with the Ontario residential construction laws.

6 PREPAYMENTS

Prepayments	827	1,135
Prepayments to related party	--	40
	<u>827</u>	<u>1,175</u>

7 RESTRICTED BANK DEPOSITS

The deposits in bank institutions are subject to certain externally imposed restrictions with respect to the Company's use of these funds.

Restricted bank deposits as of December 31, 2014, also include \$563 (2013 - \$563) against which letters of guarantee have been issued in favour of local authorities of the Township where various land development activities are being conducted.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
8 INVENTORIES

	December 31,	
	2014	2013
	(Audited)	(Audited)
Food & beverage	604	518
Retail	475	274
Other inventory	250	454
	<u>1,329</u>	<u>1,246</u>

9 REAL ESTATE INVENTORY

Serviced parcels of land	(b) & (c)	9,130	9,973
Undeveloped land inventory	(b)	17,745	26,377
Residential constructed inventory	(a)	--	403
Real estate under construction	(a), (c) & (d)	3,758	2,640
Parcels of land under construction	(c) & (d)	<u>10,687</u>	<u>9,092</u>
		<u>41,320</u>	<u>48,485</u>
Long term real estate inventory	(b)	<u>8,804</u>	<u>--</u>
		<u>50,124</u>	<u>48,485</u>

(a) Toronto, Ontario - King Edward

As at December 31, 2014, the Company had closed on the sale of 138 of 143 condo units at The Private Residences at the King Edward Hotel for net proceeds of \$55,583. Skyline's net proceeds were \$9,449.

(b) Port McNicoll, Ontario

During 2011 the Company designated portions of the lands in Port McNicoll as inventory and began commercial development with intent of selling land as condo units, residential lots, detached houses, townhomes, and commercial areas. The fair value of this land was determined by an appraisal, prepared by an independent qualified appraiser on the date of designation. In 2014, the Company appraised its portfolio and decided to classify \$8,804 of inventory to long term inventory as it is expected to be developed over a period greater than its regular business cycle.

(c) Huntsville, Ontario - Deerhurst

On August 16, 2012, one of the Company's subsidiaries acquired 32 vacant lots that is located in the Town of Huntsville, Ontario in the District Municipality of Muskoka near Deerhurst Resort for a total consideration of \$3,953. These lots are part of a planned subdivision that has already completed the first phase of development.

In May 2011, the company designated a portion of the lands, acquired as part of the Deerhurst acquisition as inventory and began commercial development with the intent of selling the developed land as residential units or serviced lots. The fair value of this land as of the determination date was determined by an independent accredited appraiser.

(d) Barrie, Ontario - Horseshoe Valley

In November of 2011, the Company designated a portion of the land at Horseshoe Resort as inventory and began promoting the sale of condominium units. The fair value of the land was determined by an independent accredited appraiser.

(e) The real estate inventory is summarized as follows:

	December 31,	
	2014	2013
	(Audited)	(Audited)
Port McNicoll	28,315	27,889
Deerhurst	16,096	17,150
Horseshoe Valley	5,705	3,043
Toronto (a)	8	403
	<u>50,124</u>	<u>48,485</u>

There is no inventory carried at fair value less cost to sell.

(f) Charges

See note 10 (c) & note 21 (c) for additional details.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
10 INVESTMENT PROPERTIES

	December 31,	
	2014	2013
	(Audited)	(Audited)
Balance as at the beginning of the year	92,282	49,309
Acquisitions (a)	--	21,045
Expenditures subsequent to acquisition	316	294
Net gain from fair value adjustments	13,891	21,567
Foreign Exchange translation	130	67
Transfer to Inventory	(675)	--
Balance as at the end of the year	105,944	92,282

The fair value model has been used for all the investment properties, and the valuations were performed in December 2014 and December 2013 by independent valuers, who have recent experience in the valuation of properties in the relevant locations. The valuers applied a combination of direct comparison approach and discounted cash flow method when applicable in determining the fair value of the investment properties.

Fair value is the amount for which an asset could be exchanged between knowledgeable and willing parties in an arm's length transaction, after proper sales and marketing effort and reasonable exposure time, where each party acts prudently and without compulsion.

The table summarizes the details of Valuations of major items of Investment Properties:

<u>Property</u>	<u>Valuator</u>	<u>Basis of Valuation</u>	December 31, 2014	
			(Audited)	
			<u>Fair Value</u>	<u>Cumulative Cost</u>
1 Development Land at 1101 Horseshoe Valley Road, County of Simcoe, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method (1)	16,354	12,658
2 Waterfront Development at Port McNicoll, County of Simcoe, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method (1)	18,882	5,088
3 Development land at 1235 Deerhurst Drive, Huntsville, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method (1)	15,480	5,740
4 Commercial and Rural Land at Port McNicoll, County of Simcoe, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method (1)	3,679	1,489
5 Commercial spaces that is leased within the Pantages hotel, Toronto, Ontario		Income Capitalization Approach Method	2,697	1,738
6 Commercial spaces that is leased within the Arcade, Cleveland, Ohio		Income Capitalization Approach Method	2,437	2,437
7 Blue Mountain, retail	Cushman & Wakefield Ltd.	Income Capitalization Approach Method (2)	25,460	20,043
8 Blue Mountain, lands	Avison Young Commercial Real Estate (Ontario) Inc.	Direct Comparison Approach Method (1)	20,955	962

(1) Comparable data was used by the valuers and adjustments were made to address the size, location and timing of the comparable transactions.

(2) The valuator used a cap rate of 7% and a vacancy rate of 5%.

**SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
 NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**
(in thousands of Canadian Dollars)
10 INVESTMENT PROPERTIES (continued)

<u>Property</u>	<u>Valuator</u>	<u>Basis of Valuation</u>	December 31, 2013	
			(Audited)	
			<u>Fair Value</u>	<u>Cumulative Cost</u>
1 Development Land at 1101 Horseshoe Valley Road, County of Simcoe, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method	16,354	12,658
2 Waterfront Development at Port McNicoll, County of Simcoe, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method	18,895	4,932
3 Development land at 1235 Deerhurst Drive, Huntsville, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method	10,070	5,639
4 Commercial and Rural Land at Port McNicoll, County of Simcoe, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method	3,679	1,488
5 Commercial spaces that is leased within the Pantages hotel, Toronto, Ontario		Income Capitalization Approach Method	2,697	1,738
6 Commercial spaces that is leased within the Arcade, Cleveland, Ohio		Income Capitalization Approach Method	2,234	2,234
7 Blue Mountain, retail	Cushman & Wakefield Ltd.	Income Capitalization Approach Method	23,000	20,034
8 Blue Mountain, lands	Cushman & Wakefield Ltd.	Direct Comparison Approach Method	15,350	1,011

The valuers used unobservable inputs (level 3) in estimating the fair value of the above mentioned properties. The impact on income resulting from these valuations is a gain from fair value in the amount of \$13,891.

(a) Acquisitions
December 31, 2013
Blue Mountain Village, Collingwood, Ontario

On April 15, 2013, the Company (together with its 40% partner) completed the acquisition of approx. 50% of existing commercial space and future residential developable lands at Blue Mountain Resort, known as Blue Mountain Village (thereafter - 'The Village'). The acquisition also includes the management contract of other commercial space in The Village that is owned by a non-related third party. The total purchase price was \$21,036. The acquisition was financed with a ten-year first degree mortgage of \$15,000. (see also note 17(i)).

Subsequent to the acquisition of The Village, the Company obtained appraisal reports from an independent appraiser for the acquired lands and retail buildings, establishing a fair value of \$38,350. The company recognized a resulting \$17,314 gain from the fair value adjustment.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

10 INVESTMENT PROPERTIES (continued)

(b) Assets under finance lease

The net carrying amount of assets under finance lease included in Investment Properties is \$Nil (\$Nil - 2013).

(c) Charges

See note 21 (c).

11 PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

	Resort lands & buildings	Hotel Land	Hotel Buildings & improvements	Furniture & equipment	Total
For the year ended December 31, 2014					
	(Audited)				
Gross carrying amount as at the beginning of the year	75,794	1,149	35,597	33,759	146,299
Accumulated depreciation as at the beginning of the year	(2,581)	--	(10,779)	(12,805)	(26,165)
Acquisitions (a)	7,198	--	--	--	7,198
Expenditures subsequent to acquisitions	2,011	--	--	6,271	8,282
Net gain from fair value adjustments	--	--	(60)	--	(60)
Foreign Exchange translation	--	--	2,484	--	2,484
Depreciation	(859)	--	(713)	(3,809)	(5,381)
Balance as at the end of the year	<u>81,563</u>	<u>1,149</u>	<u>26,529</u>	<u>23,416</u>	<u>132,657</u>
Carrying amount recognized if cost model was applied	<u>81,563</u>	<u>725</u>	<u>20,885</u>	<u>23,416</u>	<u>126,589</u>
Balance as at the end of the year:					
For items measured at fair value	--	1,149	26,529	528	28,206
For items measured at cost	81,563	--	--	22,888	104,451
For the year ended December 31, 2013					
	(Audited)				
Gross carrying amount as at the beginning of the year	73,875	1,149	41,328	31,686	148,038
Accumulated depreciation as at the beginning of the year	(1,793)	--	(10,001)	(9,038)	(20,832)
Expenditures subsequent to acquisitions	1,919	--	377	3,020	5,316
Net gain from fair value adjustments	--	--	762	--	762
Foreign Exchange translation	--	--	1,652	--	1,652
Dispositions (d)	--	--	(8,522)	(947)	(9,469)
Depreciation	(788)	--	(778)	(3,767)	(5,333)
Balance as at the end of the year	<u>73,213</u>	<u>1,149</u>	<u>24,818</u>	<u>20,954</u>	<u>120,134</u>
Carrying amount recognized if cost model was applied	<u>73,213</u>	<u>725</u>	<u>24,819</u>	<u>20,954</u>	<u>119,711</u>
Balance as at the end of the year:					
For items measured at fair value	--	1,149	24,818	2,334	28,301
For items measured at cost	73,213	--	--	18,620	91,833

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

11 PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT (continued)

(a) Acquisitions

December 31, 2014

Bear Valley Resort, California

On August 5, 2014 the Company entered into an agreement with a vendor (an affiliate to one of the Company's shareholders who is also a member of the board of directors' for the Company) for the acquisition of operation and certain assets of a ski resort and village centre offering approximately 1,700 acres and 75 runs of skiable area, located in California, United States. The assets acquired include mainly nine lifts, a mountain based 40,000 sq. ft. lodge, equipment area, 2,000 stall parking lot, as well as all the snowmaking and other equipment, and ancillary maintenance and equipment buildings for an initial consideration of \$2,000 USD. In addition, in the event the Forest Service fails to approve issuance of the New Operation Permit to Purchaser on or before September 30, 2014, the company shall be responsible to pay all operating expenses of a vendor in connection with the operation of the Property until closing.

The transaction includes a ten-year lease of 53 guest room lodge and 17,000 sq. ft. commercial center, and a two year option to purchase substantial development lands surrounding the resort, suitable for a development of more than 350 residential unit at the exercise price of \$3,000 USD.

The Company closed this transaction on December 19, 2014, which is the acquisition date, for a total consideration of \$7,198.

Actual net cash paid amounted to \$2,672. Due to the proximity of the closing date to the date of the balance sheet, the initial accounting for the business combination is incomplete. Since the Company is in the process of assessing the assumptions used in determining the fair value of the acquired components, the Company has reported provisional amounts. During the measurement period which shall not exceed 1 year from the acquisition date, the Company may adjust the provisional amounts recognized in the business combination. See Note 36.

(b) Assets under finance lease

The net carrying amount of assets under finance lease included in Furniture & Equipment as of December 31, 2014 is \$1,830 (\$1,832 in December 31, 2013).

(c) Cost and Fair Value Models

The fair value model has been used for the Toronto downtown hotels, and the valuations were performed in December 2013 by independent valuers, who have recent experience in the valuation of properties in the relevant locations. The valuers applied the discounted cash flow method in determining the fair value of these properties. The cost model has been used for all the other assets in Property Plant and Equipment including ship, office, hotel in Cleveland, and resorts.

(d) Disposal

December 31, 2013

Partial Sale of Ownership in King Edward:

On August 1, 2013, the Company sold 46.64% of its ownership stake in the King Edward Hotel excluding condo development to Omni Hotels and Resorts for net proceeds of \$3,154.

The Company now owns 9.07% of King Edward Hotel and Private Residences from its original equity stake of 17%. As a result of the disposition, the Company recognized a gain of \$1,155 for the year ended December 31, 2013.

In addition to the amounts above the Company received a compensation for management success fee and property management termination fee of \$235.

Effective the date of the disposition, the Company discontinued proportionate consolidation of the Hotel's operations as required by IFRS11, due to the reduction in its ownership share and the changes to the co-ownership agreement that does not require unanimous consent of all the partners in the property for decision making.

Omni Hotels assumed the property management responsibility subsequent to the sale.

See note 14.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

11 PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT (continued)

(e) The table summarizes the details of Valuations of major items of Property, Plant and Equipment:

<u>Property</u>	<u>December 31, 2014</u>		<u>Valuator</u>	<u>Basis of Valuation</u>
	<u>Fair Value</u>	<u>Cumulative Cost</u>		
1 Pantages Suites Hotel & Spa, Toronto, Ontario	18,712	16,471	Cushman & Wakefield Ltd.	Discounted Cash Flow using the Income Capitalization Approach
2 Cosmopolitan Hotel, Toronto, Ontario	9,106	6,217	Cushman & Wakefield Ltd.	Discounted Cash Flow using the Income Capitalization Approach

The appraisal reports were issued on December 31, 2013.

<u>Property</u>	<u>December 31, 2013</u>		<u>Valuator</u>	<u>Basis of Valuation</u>
	<u>Fair Value</u>	<u>Cumulative Cost</u>		
1 Pantages Suites Hotel & Spa, Toronto, Ontario	19,103	16,756	Cushman & Wakefield Ltd.	Discounted Cash Flow using the Income Capitalization Approach
2 Cosmopolitan Hotel, Toronto, Ontario	9,200	6,311	Cushman & Wakefield Ltd.	Discounted Cash Flow using the Income Capitalization Approach

The valuers used level 2 inputs in estimating the fair value of the above mentioned properties. The impact of the revaluation is reflected in other comprehensive income.

(f) Fair value of certain property, plant and equipment measured at cost.

<u>Property</u>	<u>Fair Value</u>	<u>Appraisal</u>
Horseshoe Valley Resort, Barrie, Ontario,	52,400	Dec-14
Deerhurst Resort, Huntsville, Ontario, Canada	65,900	Dec-14
Hyatt Regency Arcade Hotel, Cleveland, Ohio, USA	34,803	May-13

The Management believes there has been no substantial change in values of these properties since the appraisal date.

(g) Charges

Charges are written on substantially all the Company's Property Plant and Equipment, including all the land, building, improvements, movable and not-movable, equipment components.

Please see note 21(c).

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

12 OTHER ASSETS

	December 31,	
	2014	2013
	(Audited)	(Audited)
Deferred financing and leasing expenses	290	259
Long-term deposit	335	147
Accumulated depreciation of deferred expenses	(259)	(259)
	<u>366</u>	<u>147</u>

13 DEFERRED TAX

(a) Taxation in Canada

The taxable income of the Canadian Group of companies is subject to effective corporate tax rates (combined Federal and Provincial) which range between 25% and 26.5%. A Canadian resident corporation is subject to tax on only one half of realized capital gains. In general, and subject to certain conditions, dividends received by a Canadian company from other Canadian companies and/or from foreign affiliate companies may not be subject to Canadian corporate income tax. Dividends between companies in the Canadian Group are not taxable to the recipient, and are deductible to the payer. According to the FAPI (Foreign Accrual Property Income) rules, a Canadian resident company may be liable for tax in Canada on undistributed passive income of a foreign affiliate company, but can receive relief for foreign tax imposed on this income. Generally, dividends paid by a Canadian resident company to a foreign resident are subject to withholding tax of 25%. Reduced withholding tax rates may apply under the relevant tax treaty (if applicable). Under the Israel/ Canada tax treaty, withholding tax on dividends and interest is limited to 15%.

Non capital losses can be carried forward 20 years or back 3 years to apply against taxable income earned in those years. Allowable capital losses (i.e. one half of actual capital losses) can be carried back three years, but forward indefinitely to apply against capital gains in those years.

In general, once four years have passed from the date that a corporation's income tax return has been assessed by the Canada Revenue Agency, no adjustments to the return can be made by the CRA or by the company.

(b) Taxation in the U.S.

Skyline's U.S. subsidiaries are subject to corporate tax at the normal rates in the U.S. (Federal tax at the rate of up to 35%, and Ohio State 0.2% revenue tax, California state income tax of 8.8% and City taxes which are deductible in computation of the federal income taxes).

In accordance with the tax treaty between Canada and the U.S., upon distribution of dividends from the U.S. to the company, reduced withholding tax at a rate of 5% applies, provided that the company holds at least 10% ownership of the distributing company. Payment of interest to the company is subject to no withholding tax.

(c) Deferred taxes, net:

Some income and expenses for accounting purposes may be recognized in earlier or later years for tax purposes. These timing differences result in deferred tax balances and reflect taxes that are expected to become payable, or recoverable, in future periods.

The composition and movement in deferred taxes are as follows:

	Investment Properties	Property Plant and Equipment	Carryforward Losses	Depreciation temporary differences	Other	Total
Balance as of January 1, 2013	<u>(10,602)</u>	<u>(1,552)</u>	<u>7,938</u>	<u>(11,739)</u>	<u>(315)</u>	<u>(16,270)</u>
Carried to foreign currency translation reserve	--	--	--	8	--	8
Amounts carried to other comprehensive income	--	(781)	--	--	--	(781)
Amounts carried to income statement	(5,859)	449	3,714	(323)	348	(1,671)
Balance as of December 31, 2013	<u>(16,461)</u>	<u>(1,884)</u>	<u>11,652</u>	<u>(12,054)</u>	<u>33</u>	<u>(18,714)</u>
Carried to foreign currency translation reserve	--	--	--	(658)	--	(658)
Amounts carried to other comprehensive income	--	16	--	--	--	16
Amounts carried to income statement	(3,729)	12	1,742	349	200	(1,426)
Balance as of December 31, 2014	<u>(20,190)</u>	<u>(1,856)</u>	<u>13,394</u>	<u>(12,363)</u>	<u>232</u>	<u>(20,783)</u>

The deferred taxes are calculated at tax rates ranging between 12.50% and 39.83% (the tax rates applicable at utilization including federal, provincial and state tax). The utilization of deferred tax assets is dependent on the existence of sufficient taxable income in the subsequent years.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

13 DEFERRED TAX (continued)

Deferred taxes are presented as follows

	December 31,	
	2014	2013
	(Audited)	(Audited)
Within non-current assets	10,908	9,429
Within non-current liabilities	(31,691)	(28,143)
	<u>(20,783)</u>	<u>(18,714)</u>

(d) Tax rates

Deferred Canadian and U.S. federal and provincial income tax is calculated based on the following combined tax rates:

	2015	2014
Non-capital profit tax rates		
Ontario	26.50%	26.50%
Ohio, USA	34.10%	34.10%
California, USA:	39.83%	39.83%
Alberta	25.00%	25.00%
Capital gain tax rates		
Ontario	13.25%	13.25%
Ohio, USA	34.10%	34.10%
California, USA:	39.83%	39.83%
Alberta	12.50%	12.50%

(e) Non-capital losses

The Company has non-capital losses for Canadian purposes of \$50,559 as at December 31, 2014 (December 31, 2013 - \$43,985).

14 AVAILABLE FOR SALE INVESTMENTS

The Company's 9.07% investment in the King Edward Hotel was classified as "Available for Sale" and measured at fair market value as per IAS 39. See note 11 (d).

15 LOANS PAYABLE

	December 31,	
	2014	2013
	(Audited)	(Audited)
Short term loans	510	1,510
Current maturities of long term loans	7,174	7,321
	<u>7,684</u>	<u>8,831</u>

See note 17 for further details.

16 OTHER PAYABLES AND CREDIT BALANCES

	December 31,	
	(Audited)	(Audited)
	2014	2013
Provision for completion costs	1,281	534
Government institutions	729	587
Employees and payroll institutions	1,675	1,107
Amounts due to co-owners	--	14
Due to hotel unit owners	335	473
Due to property seller	--	60
Due to related parties	1,199	1,756
Accrued expenses	3,891	2,348
Other	945	860
	<u>10,055</u>	<u>7,739</u>

All amounts are short-term. The carrying values of other payables and credit balances are considered to be a reasonable approximation of their fair values.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

17 LOANS PAYABLE

- (a) Loans payable consist of the following:
Mortgages and vendor take backs

December 31, 2014 (Audited)			December 31, 2013 (Audited)		
<u>Maturities</u>	<u>Rate</u>	<u>Balance</u>	<u>Maturities</u>	<u>Rate</u>	<u>Balance</u>
2015	10.00%	511	2014	10.00%	511
2016	9.00%	(g) 9,925	2014	9.00%	1,000
2016	4.75%	(h) 20,720	2014	4.75%	25
2019	0.00%	2,903	2019	0.00%	2,843
2014-2017	Prime+0.15%-0.35%	5,516	2014-2017	Prime+0.15%-0.35%	3,123
2016	6.10%	3,106	2016	6.10%	3,172
2014	9.75%	--	2014	9.75%	2,750
2014	6.35%	--	2014	6.35%	1,124
2015	6.00%	2,271	2015	6.00%	2,402
2015	7.00%	1,597	2015	7.00%	1,597
2016	4.75%	(h) 13,813	2016	prime + 1.75%	36,013
2018	4.78%	13,971	2018	4.78%	13,005
2023	6.75%	15,000	2023	6.75%	15,000
2025	9.13%	36(c) 4,681	2025	9.13%	4,456
2027	4.00%	5,043	2027	4.00%	5,418
		<u>99,057</u>			<u>92,439</u>
<u>Finance lease</u>					
2015-17	4.75-8.8%	1,831	2014-17	4.75-8.8%	1,832
		<u>1,831</u>			<u>1,832</u>
Deferred financing costs		(1,391)			(1,448)
		<u>99,497</u>			<u>92,823</u>

		December 31,	
		2014	2013
		(Audited)	(Audited)
(b)	The prime rate at December 31, 2014 is 3% (2013 - 3%).		
(c)	Presented in the balance sheets:		
	Loans payable - current	7,684	8,831
	Loans payable - non-current	93,204	85,440
	Less deferred financing costs	(1,391)	(1,448)
	Loans payable - non-current	<u>91,813</u>	<u>83,992</u>

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

17 LOANS PAYABLE (continued)

(d) Scheduled repayments of loans payable are due as follows:

Period ending December 31,	2015	7,684
	2016	19,303
	2017	54,800
	2018	2,655
	2019	1,467
	2020 and Thereafter	13,588
		<u>99,497</u>

(e) For charges, please see note 21(c).

The amount of \$94,557 of the loans are secured by charges registered to the Company's assets totaling \$283,872. \$138,724 of the assets are measured at fair value, and \$145,148 are measured at cost.

(f) For contingent liabilities, please see note 21(b).

(g) **Line of Credit**

On November 20, 2012, the Company obtained a \$10,000 revolving line of credit from a financial institution, secured by land. In December 2014 this credit facility was increased to \$14,500. The line of credit bears an annual interest of 9%, payable monthly. Any balance outstanding under this facility is due on November 30, 2016.

Contractual limitations and financial covenants in place for material loans payable:

(h) **Horseshoe Valley Resort and Deerhurst Resort**

On November 1, 2012, the Company obtained, with a banking institution a \$37,000 loan replacing the 9.5% \$24,166 loan held at Horseshoe Valley Resort and the \$11,774 loan held at Deerhurst Resort. The refinancing of the two loans allowed the Company to reduce the blended interest rate of 10% to Prime + 1.75% (currently - 4.75%). The term of the loan is for 42 months with interest only payments for the first 6 months of the life of the loan and payments of interest plus \$123 principal being applied to the balance thereafter. \$750 is held in an interest reserve. The Company is allowed to make prepayments greater than \$1,000 in increments of \$250 without penalty. The Company undertook to comply with two major financial covenants, requiring a minimum debt service coverage ratio of at least 1.75 and a loan to value ("LtV") ratio of less than 0.55. As of December 31, 2014 the Company was in compliance with these covenants, having a LtV ratio of 0.25 and DSCR ratio of 2.50.

(i) **Acquisition of Blue Mountain**

On April 15, 2013, the Company completed the partial acquisition of the Village (See note 10(a)). The acquisition was financed with a ten-year first degree mortgage of \$15,000, bearing an annual interest rate of \$6.75%. The loan is guaranteed by the Company and an unrelated 40% shareholder in The Village and is subject to a minimum debt service ratio covenant (DSCR) of 1.20. As at December 31, 2014, the property had a DSCR of 1.27. Only interest is paid on a monthly basis until May 2015.

(j) **Refinancing of the Hyatt Arcade, Cleveland, Ohio, USA**

On June 27, 2013, the Company secured a CMBS financing (Commercial mortgage backed securities) for the property. The principal amount of the loan is \$12,878, bearing annual interest of 4.78% for 5 years with 25 year amortization.

As part of the terms the Company was required to increase contribution into the FF&E reserve account to 7% until December 2016,

which will be used to fund the renovation program to be completed by the end of 2016. DSCR ratio is required to be greater than 1.15 (actual ratio at December 31, 2014 is 4.05).

The Company repaid \$2,630 of the loan assumed from the former owners of Hyatt Arcade in May 2013.

(k) In November 2013, the Company secured construction financing with one of its financiers at Horseshoe in the amount of \$12,300. There has been no borrowing against the loan facility.

(l) As at December 31, 2014 the Company was compliant with its covenant obligations, including maintaining capital and financing profitability ratios.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
18 RELATED PARTIES

(a) Liabilities	Interest rate	December 31,	
		2014	2013
		(Audited)	(Audited)
Loans from shareholders of the parent company	4%	12,110	12,110
Interest accrued on the loans to above related parties		5,865	5,912
Less - current portion		(11,616)	(5,525)
Long term liabilities		6,359	12,497
Bonus and salary due to a shareholder of a parent company and director - see note 16		1,436	1,800
Payments on account of loans, see note 16		(96)	(66)
Other current balance, see note 16		(141)	22
Current portion of loans from shareholders		11,616	5,525
Short term liabilities		12,815	7,281
		19,174	19,778
Loans from key person included in the above	4%	252	395

- (b) In 2008, the Company received \$24,235 unsecured loans from the related parties above to finance its operations at 10% annual interest. The interest was payable annually, and the loans were to be repaid in full in the year 2013. This date has been extended automatically for further periods of twelve (12) months each (an "Extended Maturity date"), unless the Payee advises the Payor in writing at least ninety (90) days before the expiry of the Initial Maturity Date or an extended Maturity Date, as the case may be, that the repayment date is not being extended. During year 2009 the Company received additional \$1,392 loans at similar terms, and in year 2010 it received \$5,750 of which \$2,750 was received to finance the acquisition of King Edward. In July 2010 the shareholders agreed to reduce the interest to 4%, which approximated market interest.

In 2011, the Company received \$6,359 from related parties to facilitate the Deerhust acquisition in March 2011. It has been agreed that these loans will mature March 2016 and will bear interest at a rate of 4% per annum until the loans are repaid.

In 2014, the Company repaid \$531 of the loans from shareholders, \$21,828 was repaid in 2013.

- (c) For charges, please see note 21(c).

- (d) Shareholder of the Parent Company and the President of the Company, CEO and CFO (key management personnel) - management fees, salary, bonus and benefits:

Number of
related
parties

3

For the years ended
December 31,

	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Compensation, bonus and benefits.	211	1,535	1,497
Employee stock option expense recognized on conditionally granted options. See note 20 (g) for additional details.	(221)	408	657
Management fee earned from the President (see (e) below)	17	45	67

- (e) Management of the controlling person's real estate

The company's managed downtown hotels' assets include a number of the condo units owned by the President in exchange for a management fees varied between 14.5% and 25% of the revenue.

- (f) The Company managed revenue producing properties for its co-owners including those in co-ownership with the Company's shareholders. In December 2012 all the co-ownership, and management agreements with the shareholders were terminated, due to the previous disposition of the underlining properties.

In consideration for the asset management the following revenue was recognized in the consolidated income statements.

	For the years ended December 31,		
	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Commissions on disposition of properties	-	--	303
Management fees	-	--	338

- (g) Related party transactions are measured at the exchange amount, which is the consideration agreed to by the related parties.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

19 FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES

Categories of financial assets and liabilities

The carrying amounts presented in the statement of financial position relate to the following categories of financial assets and liabilities:

The following table provides an analysis of financial instruments, grouped into Levels 1 to 3 based on the degree to which the fair value is observable.

- Level 1 fair value measurements are those derived from quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities.
- Level 2 fair value measurements are those derived from inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly (i.e. as prices) or indirectly (i.e. derived from prices).
- Level 3 fair value measurements are those derived from valuation techniques that include inputs for the asset or liability that are not based on observable market data (unobservable inputs).

Financial assets	Level	December 31,	
		2014 (Audited)	2013 (Audited)
Financial assets at fair value through profit or loss			
Cash and cash equivalents	Level 1	14,942	5,578
Financial Assets Available for Sale			
Available for Sale Investments	Level 2	4,614	3,457
Loans and receivables			
Trade receivables	Level 2	4,319	3,732
Other receivables	Level 2	4,760	4,623
Restricted bank deposits	Level 1	4,574	6,094
		<u>33,209</u>	<u>23,484</u>
Held-to-maturity investments			
Long-term deposit	Level 2	335	147
		<u>33,544</u>	<u>23,631</u>
Financial liabilities			
Financial liabilities measured at amortized cost:			
Current:			
Loans payable	Level 2	7,684	8,831
Loans payable to related parties	Level 2	11,616	5,525
Trade payables	Level 2	5,458	7,678
Other payables and credit balances	Level 2	10,055	7,739
Purchasers Deposits	Level 2	3,902	3,340
		<u>38,715</u>	<u>33,113</u>
Non-current:			
Loans payable	Level 2	91,813	83,992
Loans payable to related parties	Level 2	6,359	12,497
Other liabilities	Level 2	3,177	166
		<u>101,349</u>	<u>96,655</u>
		<u>140,064</u>	<u>129,768</u>

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

19 FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES (continued)

The estimated fair values of loans payable are as follows:

	Fair value December 31,		Carrying amount December 31,	
	2014	2013	2014	2013
	(Audited)	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Loans payable	89,523	92,937	99,497	92,823
Loans payable to related parties	17,975	18,022	17,975	18,022
	<u>107,498</u>	<u>110,959</u>	<u>117,472</u>	<u>110,845</u>

The carrying value of loans payable to related parties approximate their fair values, since they bear interest at rates which approximate market rates.

Fair values of long-term financial liabilities have been determined by calculating their present values at the reporting date, using fixed effective market interest rates available to the Company. The carrying amount of the loans maturing during the next year is assumed to approximate their fair values. No fair value changes have been included in profit or loss for the year as financial liabilities are carried at amortized cost in the statement of financial position.

The economic and market conditions, existing at December 2014, reflected in a limited credit availability from lenders, resulted in a significant reduction in the market lending transactions. Many lenders in the real estate market significantly reduced the financial resources allocated to new lending, and changed the credit pricing methodology. As a result of that there are no readily available market interest rates to the Company, since there is limited market currently.

However, the Management believes that there is a correlation between the capitalization rates, required by investors and the interest rates the lenders would offer in the real estate transactions.

The management used the change in the capitalization rates, obtained by comparing the valuations of the Company's real estate properties used by the valuers for 2014 and 2013 year ends as an approximation to the change to the market interest rates.

The carrying amount of the variable interest loans approximates the fair values of these loans.

Fair value of other financial assets and liabilities

The fair value of cash and cash equivalents and marketable securities approximates their carrying values.

Amounts receivable, accounts payable and accrued liabilities are also assumed to have a fair value that approximates their carrying values due to their short-term nature.

Non-current loans to purchasers approximate their fair values as the interest rates charged correspond to the market rates. In addition, the Company has taken adequate securities on those financial assets.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

20 SHARE CAPITAL

Note: All shares, units and options as well as price per share have been retroactively adjusted for a 10:1 share split in note 20

- (a) Authorized
 1) Unlimited common shares, without par value.

	For the years ended December 31,	
	2014 (Audited)	2013 (Audited)
(b) Issued and Paid-in		
16,523,620 common shares at December 31, 2014 (2013 - Class A Shares)	--	--
Share Capital (c) - (f)	77,182	57,988
Equity settled service reserve see (g) below	1,538	1,703

(c) Public Placement

On February 26, 2014 the Company's shareholders approved 10:1 share split increasing the number of shares issued from 1,475,895 to 14,758,950. This share split increased the outstanding employee stock option conversion rights by 10 as well. At the same day the Company's shareholders announced that they would not exercise any of their rights or warrants to the Company's shares and these rights expire on the IPO date.

On February 28, 2014, the company filed its prospectus and was issued a receipt to sell its securities to the public on the Tel Aviv Stock Exchange (TASE). On March 13, 2014 the Company concluded its Initial Public Offering (IPO) and listed its shares on TASE, issuing 1,759,250 common shares (10.65%) and 703,700 warrants in consideration of \$22,450 (69,754 New Israeli Shekels (NIS)) or net amount of approximately \$19,132 (after costs and underwriters fees) becoming a public reporting entity in the State of Israel. The effective price of each share was established at 38.05 NIS (\$12.27) or \$21,593 of the total proceeds and the total value attributed to warrants using the Black Scholes model was 2,815 NIS (\$908).

(d) Share Subscription:

In April 2013, the Company issued 695,730 "units" to some of its existing shareholders for \$9,000.

The issue price was set at \$12.9359 per unit, representing a pre-money equity valuation of \$181,000.

Each "Unit" is comprised of one common share in the capital of the Company ("Common Share") and one common share purchase warrant ("Warrant"); a Warrant entitles each subscriber to receive one common share at the exercise price of \$12.9359 commencing on the closing date and expiring upon the earlier of (i) the business day prior to the completion of a Qualified Event (as defined below) , and 5th anniversary of the issuance of the Warrant. The fair value of the warrants at the grant date was determined using the OPTIONS XL Black-Scholes model.

"Qualified Event" is defined as any of: (i) an initial public offering of common shares on a Recognized Exchange in Canada or the United States (thereafter - "Recognized Exchange"), or (ii) a reverse-take-over such that all of the outstanding common shares are acquired in exchange for securities of an entity, which securities are listed on a Recognized Exchange; or (iii) a sale of all or substantially all of the assets and undertakings of the Company, or all of the issued and outstanding equity securities of the Company for cash or securities of an entity, which securities are listed on a Recognized Exchange.

(e) Share Issuance:

On May 7, 2013, some shareholders of the Company received 154,620 additional common shares pursuant to the "Rights" granted in the 2011 subscription round.

The entitlement states that, for each unit purchased, one right ("Right"), with the aggregate of all such entitling the Subscriber to receive, for no additional consideration, that number of whole (and not fractional) Common Shares which is equal to one-tenth of the number of Rights held. (See note (f)).

(f) Subscription of Shares during 2012

In August 2012, the Company issued 246,670 common shares to an arms length party which resulted in a cash raise of \$3,900, less approximately \$6 in financing costs.

The issue price was set at \$15.81 per unit.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
20 SHARE CAPITAL(continued)
(g) Employee Stock Option

In January 2012, the Board of Directors of the Company (BOD) agreed to establish an employee stock option plan (ESOP) to align the compensation structure of Directors, Executives and Employees with the Company's performance objectives.

As per the ESOP, the aggregate number of shares in the capital of the corporation that may be issued and/or delivered under the plan shall not exceed 1,024,640 common shares.

847,040 options were granted on February 1, 2012 (including 204,310 options that were granted to the President, which were subject to ratification by the Parent Company). The fair value of the options at the grant date was determined using two methods: i) The OPTIONS XL Binomial and Trinomial Lattice with Exercise Behavior model (for Directors and Employees), and ii) OPTIONS XL Trinomial Lattice with Exercise Behavior: Vesting Tranche Fair Value (for Executives). Once the Company became a public issuer, the Parent Company did not give its approval to issue options to the President. The 204,310 options were returned to the Company.

In August 2013, the BOD granted an additional 9,280 options to the company's employees.

There are three different option categories, varying mainly in terms of length of service and exercise price.

Where relevant, the expected life used in the models has been adjusted based on management's best estimate for the effects of non-transferability, exercise restrictions, and behavioral considerations. Expected volatility is based on the historical share price volatility of similar companies including the Parent Company over the past 60 months, which management estimates to approximate the volatility in value of the Company's shares.

	<u>Directors</u> <u>Options</u>	<u>Employee</u> <u>Options</u>	<u>Employee</u> <u>Options</u>	<u>Executive</u> <u>Options</u>		
# of Options granted	102,460	9,270	9,280	735,280		
Grant date	1-Feb-12	1-Feb-12	12-Aug-13	1-Feb-12		
Grant date share price	\$12.94	\$12.94	\$12.94	\$12.94		
Exercise price	\$12.94	\$0.001	\$0.001	\$12.94		
Expiration date	1-Feb-17	1-Feb-17	12-Aug-17	1-Feb-17		
Dividend yield	0%	0%	0%	0%		
Risk-free interest rate	0.72%	0.72%	0.72%	0.72%		
Exit rate post-vesting	40%	40%	40%	40%		
Fair value per option at grant date	\$2.88	\$8.28	\$8.28	\$2.22		
Expected volatility	54.10%	54.10%	54.10%	54.10%		
<u>Vesting dates:</u>						
Vested immediately**	100%	100%	100%	--		
1st Anniversary of Grant Date	--	--	--	25%		
2nd Anniversary of Grant Date	--	--	--	25%		
3rd Anniversary of Grant Date	--	--	--	25%		
4th Anniversary of Grant Date	--	--	--	25%		
	<u>Directors</u> <u>Options</u>	<u>Employee</u> <u>Options</u>	<u>Employee</u> <u>Options</u>	<u>Executive</u> <u>Options</u>	<u>Balance</u> <u>at</u> <u>December</u> <u>31, 2014</u>	<u>Weighted</u> <u>Average</u> <u>Exercise</u> <u>Price</u>
Beginning Balance December 31, 2013	102,460	9,270	9,280	735,280	856,290	\$ 12.66
Forfeited during the year	-	-	-	(204,310)	(204,310)	\$ (12.94)
Exercised during the year	-	(3,100)	(2,320)	-	(5,420)	\$ 0.001
Outstanding options at December 31, 2014	102,460	6,170	6,960	530,970	646,560	12.68

** The Holders of Directors' and Employee options shall become vested in the option, upon the date which is the earlier of: (a) date of a Qualified Event (see note (c) ; and (b) the second (2nd) anniversary of the Grant Date.

Material terms and conditions of the option agreements:

(a) The Holder must execute a counterpart to the Shareholders' Agreement at the time of exercise in order to effectuate his or her exercise and as a condition precedent to becoming a shareholder and receiving any shares of Common Stock.

(b) The transfer of Common Stock is restricted pursuant to the aforesaid Shareholders' Agreement.

(c) The Holder shall abide by the same resale restrictions agreed to by said officers and directors of the Company as part of the IPO Qualified Event and will execute such documents and instruments as are necessary in connection therewith.

(d) No Option granted under this stock option agreement and the plan shall be transferable.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

20 SHARE CAPITAL(continued)

(e) Upon disability or death of the option Holder, the portion of options that shall not become fully vested shall immediately expire, and the vested options have to be exercised within 120 days following the qualified event.

(f) Upon termination without cause or voluntary resignation, the portion of options that shall not become fully vested shall immediately expire, and the vested options have to be exercised within 60 days following the qualified event.

(g) Upon termination with cause, the option holder's right to exercise options (whether vested or not) shall terminate at the time of notice of termination given by the Company to the holder and such options shall immediately be forfeited by the holder.

(h) The options granted to a holder shall immediately accelerate and vest upon a Non-IPO qualifying event, and must be exercised at least five business days prior to the date of this event.

In August 2013, the Board of Directors approved granting additional 9,280 options to employees at the terms identical to those described in note (g) above.

On May 27, 2014 an employee exercised 5,420 options

The Company recognized -\$165 service costs which are included in administrative and general expenses. (\$631 - 2013, \$1,072 - 2012).

(h) Non-controlling Interest

Blue Mountain Village Inc., Collingwood Ontario

The proportion of ownership by Non Controlling Interest ("NCI") is 40%.

The current profit allocation to NCI is \$2,507 and accumulated NCI at the end of the year is \$7,588.

	2014	2013
	(Audited)	(Audited)
Summarized financial information		
Assets	48,866	39,979
Liabilities	29,901	27,261
Net Income	6,267	12,702
Cashflow from operations	488	365
Cash flow from Investing activities	25	(21,117)
Cash flow from financing activities	134	21,258

(i) The properties revaluation surplus arises on the revaluation of land and buildings. When revalued land or buildings are sold, the portion of the properties revaluation reserve that relates to that asset is transferred directly to retained earnings.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

21 COMMITMENTS, PROVISIONS, CONTINGENCIES AND CHARGES

(a) Commitments

Future annual rental payments for office premises and equipment operating leases as well as operating leases that expire at various dates are payable as follows:

As at December 31, 2014	2015	779
	2016	660
	2017	558
	Thereafter	786
		<u>2,783</u>

(b) Provisions, Contingencies and Related Party surplus.

The Company's compensation policy was approved during the general meeting of shareholders conducted on December 23, 2014 consisting primarily of:

- a) Company's president or company under his control annual compensation in the amount of \$350 CAD and an annual bonus performance driven up to a maximum amount of \$375 CAD.
- b) An annual compensation to the president or company under his control for the years 2014, 2013 and 2012 in the amount of \$300 CAD was also approved as well as bonuses for the years 2013 and 2012 in the amount of \$75 CAD and \$375 CAD, respectively. As a result of that approval, the company recorded a reduction of \$814 CAD in the administrative and general expenses due to the elimination of provisions previously recorded.

The Company is contingently liable for the other co-owners' share of the obligations of the incorporated co-ownerships in which it participates. The other co-owners' share of the assets of the co-ownerships is available for the purpose of satisfying such obligations and the other co-owners signed indemnification agreements with the Company. The carrying value of the net assets of these co-ownerships exceeds the contingent liabilities.

(c) Charges

Charges are written on the Company's properties to secure the first mortgages received on their purchase. The total liabilities secured under these charges are as described in note 17. These charges include specific covenant requirements for the associated revenue producing properties.

(d) Cosmopolitan and Pantages Hotels Claim

On October 21, 2009, a legal claim of approximately \$8,000 was delivered to the offices of the Company's parent company, naming the parent company, its major shareholder, the Company, and some of its subsidiaries as defendants. The claim was served by a group of individuals that purchased approximately 20 condo rooms in Cosmopolitan and Pantages hotels. The claimants believe the defendants violated the terms of agreements of purchase and sale and demand a full refund of the purchase price. The parent company has forwarded the claim to its legal advisors and on March 25, 2010 submitted a defense letter. As of the date of publishing these financial statements the claim amount was reduced to \$2,306. Based on the parent Company's legal advisors' opinion, the management of the Company believes that it is more likely than not the claim will be rejected.

(e) Letters of Guarantee

The company has various letters of guarantee approximating \$2,356 as of December 31, 2014 (\$1,133 - 2013).

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

22 INCOME FROM INVESTMENT PROPERTIES

For the years ended
December 31,

	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Basic Rent	2,369	1,984	806
Other	814	378	153
	<u>3,183</u>	<u>2,362</u>	<u>959</u>

23 HOSPITALITY INCOME

For the years ended
December 31,

	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Room Revenue	31,580	32,952	32,586
Food & beverage revenue	20,709	21,384	21,771
Ski Revenue	8,164	6,889	6,722
Other Hospitality Revenue	10,648	10,951	12,093
	<u>71,101</u>	<u>72,176</u>	<u>73,172</u>

24 OPERATING EXPENSES OF INVESTMENT PROPERTIES

For the years ended
December 31,

	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Operating expenses	949	682	891
Non-recovered expenses of investment properties	9	100	9
Property tax	298	223	--
	<u>1,256</u>	<u>1,005</u>	<u>900</u>

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

25 HOSPITALITY OPERATING EXPENSES

	For the years ended December 31,		
	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Room department	11,395	12,068	12,568
Cost of food & beverage	14,099	15,721	15,701
Resort administrative and general expenses	7,347	8,506	8,477
Resort marketing and sales	5,258	6,348	4,686
Resort maintenance and repairs	4,126	5,054	6,078
Cost of Ski services	3,551	3,331	3,453
Cost of Golf services	2,162	2,352	2,369
Cost of Property tax, utilities, and Insurance	7,480	6,209	3,634
Other	6,793	7,715	8,204
	<u>62,211</u>	<u>67,304</u>	<u>65,170</u>

26 COST OF SALE OF RESIDENTIAL CONDOS AND LOTS

	For the years ended December 31,		
	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Cost of sale of condominiums	207	7,221	--
Cost of sale Development projects	2,853	5,313	9,946
Revaluation component included in cost of sale	1,145	2,159	--
	<u>3,998</u>	<u>7,472</u>	<u>9,946</u>
	<u>4,205</u>	<u>14,693</u>	<u>9,946</u>

27 DEPRECIATION

See note 2 Significant Accounting Policies under "Property, Plant and Equipment"

Depreciation expense includes depreciation of the Company's non-investment properties included in its development, hospitality and other segments of operation.

In 2014, the Company reassessed the remainder of the useful life of its major resort assets. It is expected to reduce its annual amortization costs by \$1,079.

28 ADMINISTRATIVE AND GENERAL EXPENSES

	For the years ended December 31,		
	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Salaries	979	1,108	975
Recognition of Share-based payment Note 20 (g)	(165)	631	1,072
Compensation, benefits and bonus to key management personnel	211	1,535	1,497
Office Rent and Insurance	529	699	697
Legal, audit and consulting	1,413	1,587	1,268
Communication, Computer support and office	383	411	440
Bad debts	--	--	16
Depreciation of property, plant and equipment	40	82	101
	<u>3,390</u>	<u>6,053</u>	<u>6,066</u>

As of December 31, 2014 office rent includes \$442 of operating lease payments recognised as an expense (\$483 - 2013).

29 SHARE-BASED PAYMENT

During the year ended December 31, 2014 the Company recognized a gain of \$165 in share-based compensation, see notes 20 and 28. During 2013 and 2012 the company recognized \$631 and \$1,072 in share-based compensation expense respectively, see notes 20 and 28.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
30 FINANCIAL EXPENSE AND INCOME

Expenses	For the years ended December 31,		
	2014 (Audited)	2013 (Audited)	2012 (Audited)
Interest on long-term loans	5,874	6,655	6,404
Amortization of deferred financing charges	368	239	200
Interest on short-term loans	161	189	83
Bank charges	152	95	46
Total expenses	6,555	7,178	6,733
Income	(180)	(566)	(124)
Included in financial expense (income) are balances related to:			
Related parties	484	1,144	1,317

31 INCOME TAXES

- (a) Current Canadian and U.S. federal and provincial combined income tax was calculated based on the following tax rates:

	For the years ended December 31,		
	2014 (Audited)	2013 (Audited)	2012 (Audited)
Ontario:	26.5%	26.5%	26.3%
Alberta:	25.0%	25.0%	25.0%
Ohio, USA:	34.1%	34.1%	34.1%
California, USA:	39.8%	-	-

Income Tax expense (recovery) included in the Consolidated Income Statements:

Current Income Tax (recovery)	198	1,016	(185)
Deferred Income tax	1,426	1,671	4,928
Prior year taxes (recovery)	(74)	(585)	132
	1,550	2,102	4,875

- (b) Reconciliation between the statutory tax rate and the effective tax rate:

Profit before income taxes	5,746	10,041	10,526
Ontario Statutory tax rate	26.5%	26.5%	26.3%
Tax calculated using statutory tax rate	1,523	2,661	2,768
Increase (decrease) in taxes resulting from:			
Prior year taxes	(74)	(585)	132
Changes in tax rates	--	13	276
Difference in tax rate applicable to income of foreign companies	31	30	1,413
Difference in tax rate applicable on capital gain	--	(137)	--
Difference in tax rate on fair value adjustments	14	9	--
Non-Deductible expense (recovery)	(38)	178	293
Other	94	(67)	(7)
Income tax expense	1,550	2,102	4,875

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

32 CO-OWNERSHIP INTEREST

The following amounts, included in these consolidated financial statements, represent the Company's proportionate share in co-ownership interest:

	For the years ended December 31,		
	2014	2013	
	(Audited)	(Audited)	
<u>Balance sheets</u>			
Current assets	1,997	2,179	
Non-current assets	510	983	
	<u>2,507</u>	<u>3,162</u>	
Current liabilities	87	458	
Non-current liabilities	601	497	
	<u>688</u>	<u>955</u>	
	For the years ended December 31,		
	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
<u>Income statements</u>			
Revenue	180	10,933	3,372
Expenses	(427)	(9,339)	(4,138)
Earnings (loss) from operations	<u>(247)</u>	<u>1,594</u>	<u>(766)</u>
<u>Statements of cash flows</u>			
Cash flows resulting from (used in):			
Operating activities	247	(4,032)	7,298
Investing activities	--	--	1,185
Financing activities	<u>--</u>	<u>79</u>	<u>79</u>

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

33 EMPLOYEE BENEFITS

Employee benefits included in the functional expenses reported in notes 24, 25 and 27 amount to \$3,720 for the year ended December 31, 2014 (\$4,936 - 2013 and \$4,678 - 2012)

	For the years ended December 31,		
	2014 (Audited)	2013 (Audited)	2012 (Audited)
Wages, Salaries and benefits included in:			
Hospitality operating expenses	30,648	33,061	31,499
Development periodic costs	220	827	965
Timeshare expenses	2,209	677	-
Administrative and general expenses	1,190	2,643	2,472
	<u>34,267</u>	<u>37,208</u>	<u>34,936</u>

34 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES

The Company's operations are subject to a number of risks and uncertainties, including, but not limited to, risks associated with the development of future properties, competition, the real estate markets and general economic conditions in which the Company competes, the availability and cost of financing and fluctuations in interest rates.

The Company is exposed to various risks in relation to financial instruments. Its financial assets and liabilities by category are summarised in note 19.

The main types of risks the Company is exposed to, related to financial assets and liabilities are interest rate risk, credit risk and liquidity risk.

The Company's risk management is coordinated at its headquarters, in close co-operation with the board of directors, and focuses on actively securing the Company's short to medium-term cash flows by minimizing the exposure to financial markets.

The Company does not actively engage in the trading of financial assets for speculative purposes nor does it trade in options. The most significant financial risks to which the Company is exposed are described below.

The Company does not hold or issue derivative financial instruments for trading purposes.

a) Interest rate risk

The Company's policy is to minimize interest rate risk exposures on long-term financing. Longer-term loans payable are therefore usually at fixed rates, subject to the financial market availability. At December 31, 2014 and 2013, the Company was exposed to changes in market interest rates through bank borrowings at variable interest rates. Other loans payable are at fixed interest rates. The Company's investments in bonds all pay fixed interest rates.

At December 31, 2014, 52% (2013 - 49%) of the company's indebtedness for borrowed money was issued at fixed rates.

The following table illustrates the sensitivity of profit and equity to a reasonably possible change in interest rates of +/- 1% at December 31, 2014 (2013: +/- 1%). These changes are considered to be reasonably possible based on observation of current market conditions. The calculations are based on a change in the average market interest rates for each period, and the financial instruments held at each reporting date that are sensitive to changes in interest rates. All other variables are held constant.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
34 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES (continued)

	Profit		Equity	
	+1%	-1%	+1%	-1%
Year ended December 31, 2014	362	(362)	362	(362)
Year ended December 31, 2013	359	(359)	359	(359)

b) Credit risk

The Company operates as a developer of destination real estate assets, as well as a hospitality manager and owner. As a developer, the Company is exposed to credit risk to the extent that purchasers may fail to meet their obligations under the terms of purchase and sale agreements. This risk is alleviated by minimizing the amount of exposure the Company has to any single sales transaction by collecting sufficient deposits and obtaining confirmations from the purchasers bank on mortgage financing.

Credit risk on development projects is limited to the uncollected amount of all transactions that have not closed. As at December 31, 2014, this amount is limited to \$30,688

The Company is also exposed to credit risk on certain financial assets recognized at the reporting date, as summarized below:

	For the years ended December 31,	
	2014 (Audited)	2013 (Audited)
Cash and cash equivalents	14,942	5,578
Trade receivables	4,319	3,732
Other receivables	4,760	4,623
Restricted bank deposits	4,574	6,094
Long-term deposit	335	147
	<u>28,930</u>	<u>20,174</u>

The Company continuously monitors defaults of customers and other counterparties. Where available at reasonable cost, external credit ratings and/or reports on customers and other counterparties are obtained and used. The Company's policy is to deal only with creditworthy counterparties.

Some of the unimpaired trade receivables are past due as at the reporting date.

The Company's management considers that all the above financial assets that are not impaired or past due are of good credit quality.

In respect of trade and other receivables, the Company is not exposed to any significant credit risk exposure to any single counterparty or any group of counterparties having similar characteristics. Trade receivables consists of a large number of customers in various industries and geographical areas. Based on historical information about customer default rates management consider the credit quality of trade receivables that are not past due or impaired to be good.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

34 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES (continued)

The carrying amount of financial assets whose terms have been renegotiated, that would otherwise be past due or impaired is \$ Nil as at December 31, 2014 (\$Nil - 2013).

The credit risk for cash and cash equivalents is considered negligible, since the counterparties are reputable banks with high quality external credit ratings.

c) Liquidity risk

The Company manages its liquidity risks by ensuring that there is adequate cash resources to meet its obligations as they become due. Ultimate responsibility for liquidity risk management rests with the Board of Directors. The Company manages liquidity risk by maintaining adequate reserves and banking facilities, by continuously monitoring forecast and actual cash flows and matching the maturity profiles of financial assets and liabilities.

As at December 31, 2014, the Company's liabilities have contractual maturities as summarized below:

	Current	year 2	year 3	year 4	year 5	6 years & later
Loans payable	7,684	19,303	54,800	2,655	1,467	13,588
Trade payables	5,458	--	--	--	--	--
Other payables and credit balances	10,055	--	--	--	--	--
Income taxes payable	36	--	--	--	--	--
Purchasers Deposits	3,902	--	--	--	--	--
Loans payable to related parties	5,751	--	6,359	--	--	--
Interest on loans payable	5,296	3,047	2,316	1,991	1,485	4,310
Interest on loans payable to related parties	5,865	369	127	--	--	--
Other liabilities	--	--	3,177	--	--	--
	<u>44,047</u>	<u>22,719</u>	<u>66,779</u>	<u>4,646</u>	<u>2,952</u>	<u>17,898</u>

The above amounts reflect the contractual undiscounted cash flows, which may differ to the carrying values of the liabilities at the reporting date.

d) Foreign Exchange currency risk

Foreign exchange risk arises when individual Group entities enter into transactions denominated in a currency other than their functional currency. The Group's policy is, where possible, to allow group entities to settle liabilities denominated in their functional currency (primarily Canadian Dollars and US Dollars) with the cash generated from their own operations in that currency.

In addition, the risk is raised when the reporting currency is different from the entity's functional currency.

Exchange rate exposures are not managed by any forward foreign exchange contracts.

At December 31, 2014, \$18,215, or 15.3%, (2013 - \$16,946 , or 17.5%,) of the Company's indebtedness for borrowed money was denominated in US dollars.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

34 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES (continued)

Assets and liabilities of the Company by currency category and country:

	December 31, 2014		
	Canada	USA	Total
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Assets:			
Cash and cash equivalents	10,752	4,190	14,942
Trade receivables	3,240	1,079	4,319
Other receivables	4,632	128	4,760
Intercompany balances	151	(151)	--
Restricted bank deposits	3,389	1,185	4,574
Available for Sale Investments	4,614	--	4,614
Other assets	366	--	366
Total Financial Assets	27,144	6,431	33,575
Non-Financial Assets	259,855	41,934	301,789
Total Assets	286,999	48,365	335,364
Liabilities:			
Loans payable	7,234	450	7,684
Loans payable to related parties	11,616	--	11,616
Trade payables	4,758	700	5,458
Other payables and credit balances	7,772	2,283	10,055
Purchasers Deposits	3,902	--	3,902
Loans payable	74,048	17,765	91,813
Loans payable to related parties	6,359	--	6,359
Other liabilities	196	2,981	3,177
Total Financial Liabilities	115,885	24,179	140,064
Non-Financial Liabilities	28,814	8,511	37,325
Total Liabilities	144,699	32,690	177,389
Financial Assets net of Financial Liabilities	(88,741)	(17,748)	(106,489)
Total Assets, net of Total Liabilities	142,300	15,675	157,975
Revenue	62,071	18,254	80,325

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
34 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES (continued)

	December 31, 2013		
	Canada	USA	Total
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Assets:			
Cash and cash equivalents	3,603	1,975	5,578
Trade receivables	3,090	642	3,732
Other receivables	4,623	--	4,623
Intercompany balances	(3,567)	3,567	--
Restricted bank deposits	2,408	3,686	6,094
Available for Sale Investments	3,457	--	3,457
Other assets	147	--	147
 Total Financial Assets	 <u>13,761</u>	 <u>9,870</u>	 <u>23,631</u>
 Non-Financial Assets	 243,054	 29,697	 272,751
 Total Assets	 <u>256,815</u>	 <u>39,567</u>	 <u>296,382</u>
Liabilities:			
 Loans payable	 8,471	 360	 8,831
Loans payable to related parties	5,525	--	5,525
 Trade payables	 5,888	 1,790	 7,678
Other payables and credit balances	7,487	252	7,739
 Purchasers Deposits	 3,340	 --	 3,340
Loans payable	67,406	16,586	83,992
Loans payable to related parties	12,497	--	12,497
 Other liabilities	 166	 --	 166
 Total Financial Liabilities	 <u>110,780</u>	 <u>18,988</u>	 <u>129,768</u>
 Non-Financial liabilities	 25,421	 7,350	 32,771
 Total Liabilities	 <u>136,201</u>	 <u>26,338</u>	 <u>162,539</u>
 Financial Assets net of Financial Liabilities	 (97,019)	 (9,118)	 (106,137)
 Total Assets, net of Total Liabilities	 <u>120,614</u>	 <u>13,229</u>	 <u>133,843</u>
 Revenue	 76,877	 14,705	 91,582

The following table illustrates the sensitivity of profit and equity to a reasonably possible change in exchange rate of +/- 5% at December 31, 2014 (2013: +/- 5%). These changes are considered to be reasonably possible based on observation of current market conditions. The calculations are based on a change in the average foreign exchange rates for each period, and the financial assets and liabilities held at each reporting date that are sensitive to changes in exchange rates. All other variables are held constant.

	December 31, 2014		December 31, 2013	
	(Audited)		(Audited)	
	+5%	-5%	+5%	-5%
Assets	322	(322)	494	(494)
Liabilities	(1,209)	1,209	(949)	949
Equity	(887)	887	(456)	456
Profit for the year	(586)	586	(301)	301
Loans from financial	933	(933)	873	(873)

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

34 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES (continued)

e) Asset and liabilities of the Company by expected settlement or recovery period:

	December 31, 2014		
	(Audited)		
	Within twelve months	More than twelve months	Total
Assets:			
Cash and cash equivalents	14,942		14,942
Trade receivables	4,319		4,319
Other receivables	3,130	1,630	4,760
Prepayments	827		827
Inventories	9,517	41,936	51,453
Restricted bank deposits		4,574	4,574
Investment properties		105,944	105,944
Property, plant and equipment		132,657	132,657
Other assets		366	366
Deferred tax		10,908	10,908
Available for Sale Investments, at fair market value		4,614	4,614
Total Assets	<u>32,735</u>	<u>302,629</u>	<u>335,364</u>
Liabilities:			
Loans payable	7,684		7,684
Loans payable to related parties	11,616		11,616
Trade payables	5,458		5,458
Other payables and credit balances	10,055		10,055
Deferred revenue	5,598	-	5,598
Income taxes payable	36		36
Purchasers Deposits	2,272	1,630	3,902
Loans payable		91,813	91,813
Loans payable to related parties		6,359	6,359
Other liabilities		3,177	3,177
Deferred tax		31,691	31,691
Total Liabilities	<u>42,719</u>	<u>134,670</u>	<u>177,389</u>
Total assets, net of total liabilities	<u>(9,984)</u>	<u>167,959</u>	<u>157,975</u>

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
34 RISKS AND CAPITAL MANAGEMENT OBJECTIVES AND POLICIES (continued)

	December 31, 2013		
	(Audited)		
	Within twelve months	More than twelve months	Total
Assets:			
Cash and cash equivalents	5,578		5,578
Trade receivables	3,732		3,732
Other receivables	2,093	2,530	4,623
Prepayments	1,175		1,175
Inventories	12,305	37,426	49,731
Restricted bank deposits		6,094	6,094
Investment properties		92,282	92,282
Property, plant and equipment		120,134	120,134
Other assets		147	147
Deferred tax		9,429	9,429
Available for Sale Investments, at fair market value		3,457	3,457
Total Assets	24,883	271,499	296,382
Liabilities:			
Loans payable	8,831		8,831
Loans payable to related parties	5,525		5,525
Trade payables	7,678		7,678
Other payables and credit balances	7,739		7,739
Deferred revenue	4,281	2,530	6,811
Income taxes payable	822		822
Purchasers Deposits	335		335
Loans payable		83,992	83,992
Loans payable to related parties		12,497	12,497
Other liabilities		166	166
Deferred tax		28,143	28,143
Total Liabilities	35,211	127,328	162,539
Total assets, net of total liabilities	(10,328)	144,171	133,843

f) Capital Management Policies and Procedures

The Company's capital management objectives are:

- to ensure the Company's ability to continue as a going concern; and
- to provide an adequate return to shareholders by pricing products and services commensurately with the level of risk.

The Company monitors capital on the basis of the carrying amount of equity plus loans from related parties, less cash and cash equivalents as presented on the face of the consolidated balance sheets.

The Company sets the amount of capital in proportion to its overall financing structure, i.e. equity and financial liabilities other than the loans payable to related parties. The Company manages the capital structure and makes adjustments to it in the light of changes in economic conditions and the risk characteristics of the underlying assets. In order to maintain or adjust the capital structure, the Company may adjust the amount of dividends paid to shareholders, return capital to shareholders, issue new shares, or sell assets to reduce debt.

Capital for the reporting periods under review is summarized as follows:

	December 31,	
	2014	2013
	(Audited)	(Audited)
Shareholders' equity	150,387	128,762
Loans payable to related parties	17,975	18,022
Cash and cash equivalents	(14,942)	(5,578)
Capital	153,420	141,206
Loans payable	99,497	92,823
Overall Financing	252,917	234,029
Loan to overall financing ratio	51 39%	40%

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

35 SEGMENTED INFORMATION

The Company operates within the commercial investment property business, land development business, and hospitality business. The following summary presents segmented financial information for the Company's principal areas of business by industry. All of the Company's operating segments operate in Ontario, Canada, California, USA and Ohio, USA.

(a) General business segments

- | | |
|----------------------------|---|
| 1. Investment properties - | Includes acquisition, ownership, management and sale of commercial investment properties. |
| 2. Development - | Includes the development, purchase and sale of real estate properties. |
| 3. Hospitality - | Includes the acquisition, ownership, management and sale of hotels, portion of hotels and extended stay operations. |
| 4. Other - | Other |

(b) The following presents financial information for these segments:

For the year ended December 31, 2014 (Audited)					
	Investment properties	Development	Hospitality	Other	Total
REVENUE					
Sale of condominiums	--	185	--	--	185
Sale of residential condos and lots	--	3,914	--	--	3,914
Income from investment properties	3,183	--	--	--	3,183
Hospitality income	--	--	71,101	--	71,101
Property management fees	42	--	301	--	343
Timeshare income	--	--	--	1,474	1,474
Other revenue	125	--	--	--	125
	<u>3,350</u>	<u>4,099</u>	<u>71,402</u>	<u>1,474</u>	<u>80,325</u>
EXPENSES AND COSTS					
Cost of sale of condominiums	--	207	--	--	207
Operating expenses of investment	1,256	--	--	--	1,256
Hospitality operating expenses	--	--	62,211	--	62,211
Timeshare expenses	--	--	--	1,364	1,364
Cost of sale of residential condos and lots	--	3,998	--	--	3,998
Development periodic costs	--	1,047	--	--	1,047
Depreciation	--	157	5,104	149	5,410
	<u>1,256</u>	<u>5,409</u>	<u>67,315</u>	<u>1,513</u>	<u>75,493</u>
SEGMENTED RESULTS	<u>2,094</u>	<u>(1,310)</u>	<u>4,087</u>	<u>(39)</u>	<u>4,832</u>
Gain from fair value adjustments	13,891	--	--	--	13,891
Selling and marketing expenses					3,212
Administrative and general expenses					3,390
Financial expense					6,555
Financial income					(180)
Profit before income taxes					<u>5,746</u>
As at December 31, 2014 (Audited)					
	Investment properties	Development	Hospitality	Other	Total
Assets	104,217	61,542	166,714	2,891	335,364
Liabilities	46,631	60,170	64,697	5,891	177,389
	<u>57,586</u>	<u>1,372</u>	<u>102,017</u>	<u>(3,000)</u>	<u>157,975</u>

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
35 SEGMENTED INFORMATION (continued).

For the year ended December 31, 2013					
<i>(Audited)</i>					
	Investment properties	Development	Hospitality	Other	Total
REVENUE					
Sale of condominiums	--	9,269	--	--	9,269
Sale of residential condos and lots	--	6,657	--	--	6,657
Income from investment properties	2,362	--	--	--	2,362
Hospitality income	--	--	72,176	--	72,176
Property management fees	--	--	1,032	--	1,032
Timeshare income	--	--	--	45	45
Other revenue	39	2	--	--	41
	<u>2,401</u>	<u>15,928</u>	<u>73,208</u>	<u>45</u>	<u>91,582</u>
EXPENSES AND COSTS					
Cost of sale of condominiums	--	7,221	--	--	7,221
Operating expenses of investment	1,005	--	--	--	1,005
Hospitality operating expenses	--	--	67,304	--	67,304
Timeshare expenses	--	--	--	33	33
Cost of sale of residential condos and	--	7,472	--	--	7,472
Development periodic costs	--	1,706	--	--	1,706
Depreciation	--	276	4,983	44	5,303
	<u>1,005</u>	<u>16,675</u>	<u>72,287</u>	<u>77</u>	<u>90,044</u>
SEGMENTED RESULTS	1,396	(747)	921	(32)	1,538
Gain from fair value adjustments	21,567	--	--	--	21,567
Selling and marketing expenses					1,459
Administrative and general expenses					6,053
Financial expense					7,178
Financial income					(566)
Other expense					95
Loss (gain) on sale of investment					(1,155)
Profit before income taxes					10,041

As at December 31, 2013					
<i>(Audited)</i>					
	Investment Properties	Development	Hospitality	Other	Total
Assets	90,767	54,237	150,007	1,371	296,382
Liabilities	32,890	57,895	69,203	2,551	162,539
	<u>57,877</u>	<u>(3,658)</u>	<u>80,804</u>	<u>(1,180)</u>	<u>133,843</u>

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
35 SEGMENTED INFORMATION (continued)

For the year ended December 31, 2012					
<i>(Audited)</i>					
	Investment properties	Development	Hospitality	Other	Total
REVENUE					
Sale of condominiums	4	--	--	--	4
Sale of residential condos and lots	--	13,299	--	--	13,299
Income from investment properties	959	--	--	--	959
Hospitality income	--	--	73,172	--	73,172
Property management fees	--	--	2,349	--	2,349
	<u>963</u>	<u>13,299</u>	<u>75,521</u>	<u>--</u>	<u>89,783</u>
EXPENSES AND COSTS					
Operating expenses of investment	900	--	--	--	900
Hospitality operating expenses	--	--	65,170	--	65,170
Property management costs	--	--	741	--	741
Cost of sale of residential condos and	--	9,946	--	--	9,946
Development periodic costs	--	1,542	--	--	1,542
Depreciation	--	16	5,073	--	5,089
	<u>900</u>	<u>11,504</u>	<u>70,984</u>	<u>--</u>	<u>83,388</u>
SEGMENTED RESULTS	<u>63</u>	<u>1,795</u>	<u>4,537</u>	<u>--</u>	<u>6,395</u>
Gain from fair value adjustments	1,508	--	--	--	1,508
Selling and marketing expenses					1,447
Administrative and general expenses					6,066
Financial expense					6,733
Financial income					(124)
Other expense					59
Gain on bargain purchase					(16,967)
Loss (gain) on sale of investment					163
Profit before income taxes					<u>10,526</u>
As at December 31, 2012					
<i>(Audited)</i>					
	Investment Properties	Development	Hospitality	Other	Total
Assets	67,709	65,732	151,375	15	284,831
Liabilities	30,334	61,263	78,342	(101)	169,838
	<u>37,375</u>	<u>4,469</u>	<u>73,033</u>	<u>116</u>	<u>114,993</u>

(c) Timeshare Operations

During late 2013, the Company began developing a "time-share" operation so as to optimize the usage of the resort and hotel properties and services within the Group to the public.

This operation is being marketed as Skyline Vacation Club ("SVC") through a newly incorporated subsidiary – Skyline Vacation Ownership Corporation ("SVOC"), in addition SVC Members' Association ("SVCMA") was established as a not-for-profit association.

SVOC sells Club Points out of the inventory of the points issued by the trustee of SVCMA (see below) to third parties. The placing of real estate to the trustee and issuance of points are intended to mirror actual sales. A Third Party Overseer is retained to ensure that there are enough points issued to SVOC and evidenced by deposition of real estate to generate sales. These points can be redeemed for a stay at the SVOC owned properties (or if not available, at any other Skyline location for a fee payable by SVOC to this location). SVOC reached an agreement with RCI (Resort Condominium International's), which granted Platinum membership status to the SVC members so these points can also be exchanged (for a fee) via RCI at premium against other locations within the RCI network. The usage of the Club Points are subject to certain terms and condition and have a life of 50 years as set out in the membership agreement. There is provision for development of programs for less than 50 years as well.

In 2014, SVOC entered into an agreement with a third party financial institution, which would allow the buyers of points to typically pay 10% in cash and the balance to be financed by them via this financial institution as a consumer interest bearing loan (at 10-13% annual interest for a period of 5-10 years). The financial institution has limited recourse against SVOC in case the buyers default on their loans. The recourse is established by a mechanism of early repayment and bad debt reserves that reduces amount payable by this institution to SVOC to approximately 90% of the notes face value at origination. Additional terms as well as financial covenants will be put in place as well.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

35 SEGMENTED INFORMATION (continued)

SVCMA's purpose is i) owning, maintaining, operating and managing property which had been assigned as time-share property under the SVC Timeshare Plan for the enjoyment and recreational benefit of its members and their guests; ii) Issuance of points to SVOC against deposition by SVOC of the real estate with trustee to the benefit of SVCMA based on the agreed upon schedule of values in the declaration. (right to real estate backed points) iii) Establishing adequate annual maintenance fees to its members to allow for a proper upkeep of its facilities.

The purchase of a membership creates an obligation to the member for the payment of annual club dues. Annual club dues represent the member's portion of SVCMA's operating budget for the current calendar year and are billed quarterly. Therefore there are "per point" and a "per member" club fees.

As of December 31, 2014, SVOC sold 432,912 points and had an inventory of 217,088 points available. Revenues in the amount of \$1,319 were realized for contracts signed and paid in full by December 31, 2014 and sales, marketing and administration expenses of \$4,217 was incurred since the operations commenced. Prospective club members have 10 days from the date of signing an agreement to withdraw from the agreement. Any deposit not withdrawn after the 10 days are forfeited or can be refunded at the discretion of management. Remaining balances not paid are recorded as deferred revenue until the transaction closes.

All costs incurred in marketing, operating, and promoting the timeshare business as well as administration, set up and sales costs are expensed as incurred.

36 SIGNIFICANT BUSINESS ACQUISITIONS

2014 Acquisitions

(a) For information regarding Bear Valley acquisition please see note 11 (a) above.

(b) The total consideration transferred included the following:

	\$
Cash paid	2,711
Cash and cash equivalents assumed	(39)
	<u>2,672</u>

(c) Provisional amounts, recognized as of the acquisition date, of assets acquired and liabilities assumed:

	\$
Property Plant & Equipment	7,198
Accounts receivable	12
Inventory	164
Other working capital	18
Accounts payables	(283)
Deferred revenue	(1,538)
Other long term liability	(2,860)
Cash used in acquisition of operation	<u>2,711</u>

less: Cash & cash equivalents, assumed	(39)
Net cash used in acquisition of operation	<u>2,672</u>

<u>Property, plant and equipment includes the following:</u>	\$
Ski Lifts	7,198
	<u>7,198</u>

Proforma consolidated revenue and profit of the Company for the year ended December 31, 2014 as though the acquisition date for Bear Valley had been as of January 1, 2014:

	Bear Valley operation's contribution since December 20, 2014	As per the consolidated income statements	Bear Valley operation contribution for eleven months prior to December 20, 2014	Pro-forma
	\$	\$	\$	\$
Revenue	1,496	80,325	4,635	84,960
Income (loss) before income taxes	(28)	5,746	(771)	4,975

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

37 EARNINGS PER SHARE

The following table presents the calculation of basic and diluted earnings per common share.

	For the years ended December 31,		
	2014	2013	2012
	(Audited)	(Audited)	(Audited)
Profit for the period attributable to Shareholders of the Company	1,689	2,858	5,632
Net earnings	1,689	2,858	5,632
Weighted number of common shares - basic	16,179,235	14,435,290	13,796,680
Weighted-average effect of dilutive Class "A" shares			
Shareholder rights issuance		20,980	-
Employee stock option plan	15,305	71,350	8,510
Weighted-average number of common shares - diluted see note below	16,194,540	14,527,620	13,805,190
Net earnings per common share (in Canadian dollars):			
Basic	0.10	0.20	0.41
Diluted	0.10	0.20	0.41

Note: this reflects a 10:1 stock split

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS
(in thousands of Canadian Dollars)
38 INVESTMENT IN SUBSIDIARIES

	Percentage of ownership December 31,			Amounts given to (from) subsidiaries in the form of:		Net Investment, equity method
	2014	2013		loans	guarantees*	
	(Audited)		Incorporated in			
<u>Consolidated (active)</u>						
Skyline Hotels and Resorts Inc. ("SHR")	100%	100%	Canada	3,551	--	(2,202)
Skyline (Alberta) Inc ("SAI")	100%	100%	Canada	--	--	9
Skyline 70 Temperance Inc. ("70 TEMP")	100%	100%	Canada	--	--	1
Skyline Horseshoe Valley Inc. ("SHV")	100%	100%	Canada	25,294	25,000	6,976
Skyline Utility Services Inc. ("SUS")	100%	100%	Canada	1,332	--	(557)
Skyline Properties (Alberta) Inc ("SPAI")	100%	100%	Canada	--	--	51
Skyline Esplanade Corporation ("SEC")	100%	100%	Canada	2,208	--	(958)
Pantages Hotel Operations:				3,552		1,447
Skyline Executive Properties Inc ("SEPI")	100%	100%	Canada	--	9,128	--
2029861 Ontario Ltd. ("2029861")	100%	100%	Canada	--	4,000	--
Cosmopolitan Hotel Operations:				6,549		381
Skyline Cosmopolitan Ltd ("SCL")	100%	100%	Canada	--	3,000	--
Skyline Executive Suites Inc ("SESI")	100%	100%	Canada	--	--	--
Skyline (Port McNicoll) Development Inc("Port")	100%	100%	Canada	10,358	13,000	19,883
Skyline Club Inc. ("SCI")	100%	100%	Canada	3,779	--	(6)
Skyline (Port McNicoll) Land Inc ("LPort")	100%	100%	Canada	1,564	500	1,850
Skyline Marine Inc ("SMI")	100%	100%	Canada	2,493	--	(333)
Skyline Deerhurst Resort Inc ("DHR")	100%	100%	Canada	5,222	12,000	10,828
Skyline Executive Acquisition Inc. ("SEAI")	100%	100%	Canada	8,536	1,472	7,617
Skyline Hospitality Technologies Inc. ("SHTI")	100%	100%	Canada	2,056	--	(931)
Skyline Cleveland Acquisitions Inc. ("SCAI")	100%	100%	USA	(3,236)	14,269	14,909
Skyline Bear Valley Inc	100%	-	USA	4,187	--	(34)
Skyline USA Inc. ("SUSA")	100%	100%	Canada	--	--	14,909
Skyline Blue Mountain Village Inc. ("SBMV")	60%	60%	Canada	4,378	15,000	(7,594)
Skyline Blue Mountain Retail Inc. ("SBMR")	60%	60%	Canada	--	--	4,511
Skyline Blue Mountain Development Inc. ("SBMD")	60%	60%	Canada	--	--	14,541
Skyline Vacation Ownership Club Inc. ("SVOC")	100%	100%	Canada	5,030	--	(3,275)
<u>Consolidated (inactive)</u>						
Rivervest Development Ltd ("RDL")	100%	100%	Canada	--	--	1
Skyvision Telemedia Inc. ("STI")	100%	100%	Canada	30	--	(30)
Skyvision Holdings Inc. ("SHI")	47%	47%	Canada	(30)	--	36
<u>Proportionate consolidation</u>						
King Edward Residences Limited Partnership	17%	17%	Canada	--	--	--
<u>Investment available for sale</u>						
King Edward Realty Inc. ("SKE")	9%	9%	Canada	(1,181)	7,200	1,593

* Other than guarantees of equipment leases, car leases or other such leases

Controlling shareholder holds 52% in SHI

100% Held by Port

100% Held by SHI

100% Held by SBMV

The guarantee of \$37,000 to the financial institution for the loan cross collateralized by Horseshoe Resort and Deerhurst Resort assets.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

(in thousands of Canadian Dollars)

39 SUBSEQUENT EVENTS

On February 26, 2014, the Company reached an agreement with a third party to acquire the third party's 40% share in Blue Mountain Village assets for \$15,400 net of \$6,000 obligations to a financial institution and become a 100% owner of the asset. The parties agreed to complete the transaction within 90 days, subject to conditions precedent customary to this type of transaction including securing by the Company the required financing and release of the vendor from its obligations. Since the original agreement, reached on February 26, 2014, the Company continued negotiations with the third party. The original agreement as described above was amended subsequently and a binding term sheet was signed on October 15, 2014. The principal terms are described below:

1. The third party will purchase 239,924 shares of the Company at \$12.09 per share (equal to the IPO issuance price) for a total consideration of \$2,900. This represents 1.43% of the outstanding shares of the Company.
2. In addition, the third party will receive a non-tradable option to purchase, one year from the closing date (see 7 below), additional shares of the Company at a price of \$0.01 per share, if the actual stock price decrease below \$12.09. In that case the third party will receive an additional amount of shares which will compensate for the difference between the market price of the 239,924 shares and \$3,000. The market price will not be less than the market price of the Company's actual closing date.
3. The Company and the third party will purchase the development lands from Skyline Blue Mountain Development (SBMD). The Company will acquire 60% of the development lands and the third party will acquire the remaining 40% of the development lands. The acquisition will be made in cash, while the Company will pay a total of \$8,750, the third party will pay \$5,926.
4. The Company will purchase some of the third party's share of development lands for \$3,676 in cash.
5. The Company will sell 9% of Skyline Blue Mountain Village (SBMV) to the third party in exchange for \$776 in cash so the Company's share will be reduced to 51%.
6. The binding term sheet establishes a number of conditions precedent customary to this type of transaction.
7. The Company expects the transaction to be closed by the end of March, 2015, provided all the conditions have been met ("Closing Date"). Upon completion of the transaction, the Company is not expected to record a gain or loss of any material amount in its financial statements.

On February 24, 2015, following the filing of the Shelf Prospectus, the Company received a receipt from the Israeli Securities Authority to publish a shelf prospectus and offer bonds on the Tel Aviv Stock Exchange.

40 RECLASSIFICATION OF PREVIOUS YEAR FIGURES

Certain comparative figures for 2013 and 2012 have been reclassified to conform with presentation adopted by the Parent Company, with respect to real estate inventory and real estate deposit.

.SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2014

תוכן עניינים :

2	דוח רואי החשבון המבקרים
3-4	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
5	דוחות מאוחדים על הרווח והפסד
6	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
7-9	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
10-11	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
12-74	באורים לדוחות הכספיים



גיא גופר יהב גילמן אודם ושות'
רואי חשבון

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות
של
Skyline International Development Inc.

ביקרנו את הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המצורפים של Skyline International Development Inc. (להלן – "החברה") לימים 31 בדצמבר 2014 ו- 2013 ואת הדוחות המאוחדים על רווח והפסד, הרווח הכולל, השינויים בהון ותזרימי המזומנים לכל אחת משלוש השנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2014, 2013 ו- 2012. דוחות כספיים אלה הינם באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על דוחות כספיים אלה בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות בנות ושותפויות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים באיחוד מהווים כ- 36% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2013, והכנסותיהן הכלולות באיחוד מהוות כ- 50% וכ- 43% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2013 ו- 2012, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות ושותפויות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות ושותפויות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התש"ל"ג - 1973. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצעה במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין בדוחות הכספיים הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובמידע שבדוחות הכספיים. ביקורת כוללת גם בחינה של כללי החשבונאות שישמשו ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה בדוחות הכספיים בכללותה. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, הדוחות הכספיים הנ"ל משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה והחברות הבנות והשותפויות שלה לימים 31 בדצמבר 2014 ו- 2013 ואת תוצאות פעולותיהן, השינויים בהון ותזרימי המזומנים שלהן לכל אחת מהשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2014, 2013 ו- 2012 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) והוראות תקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010.

גיא גופר, יהב גילמן, אודם ושות'
רואי חשבון

תל אביב, 27 במרץ 2015

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

(באלפי ש"ח)

ליום 31 בדצמבר 2013 (מבוקר)	ליום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)	באור	
			נכסים
			נכסים שוטפים
18,207	50,184	3	מזומנים ושווי מזומנים
12,182	14,506	4	לקוחות והכנסות לקבל
15,092	15,987	5	חייבים ויתרות חובה
3,835	2,778	6	הוצאות מראש
* 4,068	4,464	8	מלאי
* 158,265	138,777	9	מלאי נדל"ן
211,649	226,696		סה"כ נכסים שוטפים
			נכסים בלתי שוטפים
19,892	15,362	7	פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל
-	29,569	9	מלאי נדל"ן לזמן ארוך
301,227	355,824	10	נדל"ן להשקעה
299,761	350,809	11	רכוש קבוע, לפי עלות
92,380	94,733	11	רכוש קבוע, לפי שווי הוגן
480	1,229	12	נכסים בלתי שוטפים אחרים
30,778	36,636	13	מסים נדחים
11,284	15,497	14	השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה
755,802	899,659		סה"כ נכסים בלתי שוטפים
967,451	1,126,355		סה"כ נכסים

סווג מחדש

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

(באלפי ש"ח)

ליום 31 בדצמבר 2013 (מבוקר)	ליום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)		
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות			
28,826	25,807	15	אשראי ממוסדות כספיים ואחרים
18,035	39,013	18	חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי עניין
25,063	18,331		התחייבויות לספקים וסכומים לשלם
25,261	33,771	16	זכאים ויתרות זכות
* 12,423	18,801		הכנסות מראש
2,683	121		מסים שוטפים לשלם
* 10,903	13,105		התחייבות בגין פקדונות לרוכשים
123,194	148,949		סה"כ התחייבויות שוטפות
התחייבויות לזמן ארוך			
274,167	308,363	17	הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים
40,793	21,357	18	צדדים קשורים
542	10,670		התחייבויות אחרות
91,864	106,437	13	מסים נדחים
407,366	446,827		סה"כ התחייבויות לזמן ארוך
530,560	595,776		סה"כ התחייבויות
הון עצמי			
207,716	267,650	20	הון המניות הנפרע
2,085	1,611		תעודות אופציות
19,815	19,691		קרן הערכה מחדש
416	416		קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה
6,163	5,609	20	קרן הון בשל תשלום מבוסס מניות
(44,719)	(25,376)		קרן הפרשי תרגום
228,830	235,493		עודפים
420,306	505,094		מיוחס לבעלי מניות של החברה
16,585	25,485	20	מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
967,451	1,126,355		סה"כ התחייבויות והון עצמי

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

ואדים שוב	מייקל סנייד	גיל בלוטרייך
מנהל כספים ראשי	מנכ"ל	יושב ראש

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 27 במרץ, 2015

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

דוחות מאוחדים על הרווח והפסד

(באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)	באור	
מחזור הפעולות				
16	32,498	599		מכירת יחידות דיור
50,240	23,340	12,677		מכירת מלאי מקרקעין
3,732	8,281	10,309	22	השכרת שטחים מסחריים
282,950	253,056	230,283	23	הכנסות ממלונאות
9,090	3,618	1,111		דמי ניהול נכסים
--	158	4,774	35	מכירה של יחידות שימוש בשיטת "Time share"
--	144	405		הכנסות אחרות
346,028	321,095	260,158		
עלות המכירות וההשכרה				
--	25,318	670	26	עלות יחידות הדיור שנמכרו
3,512	3,524	4,068	24	אחזקת מבנים
251,877	235,975	201,490	25	פעילות מלונאות
2,855	--	--		עלות ניהול נכסים
--	116	4,418		עלויות מכירה של יחידות שימוש בשיטת "Time share"
37,589	26,198	12,949	26	עלות מלאי מקרקעין שנמכר
5,979	5,981	3,391		הוצאות פיתוח תקופתיות
19,703	18,593	17,522	27	פחת
321,515	315,705	244,508		
24,513	5,390	15,650		רווח גולמי
5,654	73,587	46,654	10	שינויי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
5,521	5,115	10,403		הוצאות מכירה ושיווק
23,415	21,222	10,980	28	הוצאות הנהלה וכלליות
1,231	52,640	40,921		רווח מפעולות רגילות
25,796	25,166	21,230	30	הוצאות מימון
(474)	(1,984)	(583)	30	הכנסות מימון
874	333	--		הוצאות (הכנסות) אחרות
65,131	--	--		עודף שווי הוגן על עלות צירוף עסקים
(629)	3,992	--	(ד)11	רווח ממימוש השקעה
39,537	33,117	20,274		רווח לפני מסים על הכנסה
18,731	7,117	5,191	13 & 31	מסים על ההכנסה
20,806	26,000	15,083		רווח לתקופה
מיוחס ל:				
20,733	8,466	6,663		בעלי המניות של החברה
73	17,534	8,420	20	זכויות שאינן מקנות שליטה
20,806	26,000	15,083		
1.50	0.59	0.41	37	רווח בסיסי למניה
1.50	0.59	0.41		רווח מדולל למניה

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

(באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)
20,806	26,000	15,083
7,691	1,162	(174)
(2,119)	128	50
184 *	(58,792)	16,444
-- *	2,784	3,379
26,562	(28,718)	34,782
26,489	(45,303)	25,882
73	16,585	8,900
26,562	(28,718)	34,782

רווח (הפסד) לשנה

רווח כולל אחר :

סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד:
 רווחים מהערכה מחדש של רכוש קבוע

מסים על ההכנסה המתייחסים לרווחים מהערכה מחדש של רכוש קבוע

התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים ממטבע פעילות למטבע הצגה

סכומים שיסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד:
 התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ

סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה

מיוחס ל:

בעלי המניות של החברה
 זכויות שאינן מקנות שליטה

* סווג מחדש

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

(באלפי ש"ח)

הון המניות הנפרע	תעודות אופציה	קרן הערכה מחדש	קרן הון בשל תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה	קרן הפרשי תרגום	עודפים	סך הכל מיוחס לבעלים	בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014 (מבוקר)									
207,716	2,085	19,815	6,163	416	(44,719)	228,830	420,306	16,585	436,891
57,849	1,611	--	--	--	--	--	59,460	--	59,460
2,085	(2,085)	--	--	--	--	--	--	--	--
--	--	--	--	--	--	6,663	6,663	8,420	15,083
--	--	(124)	--	--	19,343	--	19,219	480	19,699
2,085	(2,085)	(124)	--	--	19,343	6,663	25,882	8,900	34,782
--	--	--	(554)	--	--	--	(554)	--	(554)
267,650	1,611	19,691	5,609	416	(25,376)	235,493	505,094	25,485	530,579

יתרה לתחילת השנה

הנפקת מניות

פקיעת אופציות

רווח לשנה

רווח (הפסד) כולל אחר לשנה

סך הכל רווח כולל לשנה

תשלום מבוסס מניות

יתרה לסוף השנה

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)
(באלפי ש"ח)

הון המניות הנפרע	תעודות אופציה	קרן הערכה מחדש	קרן הון בשל תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה	קרן הפרשי תרגום	עודפים	סך הכל מיוחס לבעלים	בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2013									
(מבוקר)									
177,496	--	24,476	4,037	416	10,340	214,413	431,178	--	431,178
30,220	2,085	--	--	--	--	--	32,305	--	32,305
--	--	--	--	--	--	8,466	8,466	17,534	26,000
--	--	1,290	--	--	(55,059)	--	(53,769)	(949)	(54,718)
--	--	1,290	--	--	(55,059)	8,466	(45,303)	16,585	(28,718)
--	--	(5,951)	--	--	--	5,951	--	--	--
--	--	--	2,126	--	--	--	2,126	--	2,126
207,716	2,085	19,815	6,163	416	(44,719)	228,830	420,306	16,585	436,891

יתרה לתחילת השנה

הנפקת מניות

רווח לשנה

רווח (הפסד) כולל אחר לשנה

סך הכל רווח כולל לשנה

מימוש רווחים מהערכה מחדש של רכוש קבוע

תשלום מבוסס מניות

יתרה לסוף השנה

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
דוחות מאוחדים על השינויים בהון (המשך)
(באלפי ש"ח)

הון המניות הנפרע	תעודות אופציה	קרן הערכה מחדש	קרן הון בשל תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה	קרן הפרשי תרגום	עודפים	סך הכל מיוחס לבעלים	בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל הון
לשנה שהסתיימה ביום 31 לדצמבר, 2012									
(מבוקר)									
161,673	--	18,904	--	416	10,156	193,680	384,829	422	385,251
יתרה לתחילת השנה									
15,823	--	--	--	--	--	--	15,823	--	15,823
הנפקת מניות									
--	--	--	--	--	--	20,733	20,733	73	20,806
רווח לשנה									
--	--	5,572	--	--	184	--	5,756	--	5,756
רווח כולל אחר לשנה									
--	--	5,572	--	--	184	20,733	26,489	73	26,562
סך הכל רווח כולל לשנה									
--	--	--	--	--	--	--	--	(495)	(495)
דיבידנד ששולם									
--	--	--	4,037	--	--	--	4,037	--	4,037
תשלום מבוסס מניות									
177,496	--	24,476	4,037	416	10,340	214,413	431,178	--	431,178
יתרה לסוף שנה									

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

(באלפי ש"ח)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)
20,806	26,000	15,083
20,391	22,330	18,847
(5,654)	(73,587)	(46,654)
629	(3,992)	--
(81)	--	--
(65,131)	--	--
18,971	8,457	9,092
4,135	2,060	(534)
(4,725)	722	(1,930)
(193)	3,699	(347)
(2,673)	(5,873)	4,923
(324) *	(799)	2,449
(10,612) *	26,281	(5,308)
3,889 *	5,117	4,904
(4,440)	4,036	--
(2,816)	768	(2,546)
12,027 *	(6,375)	1,820
(15,801)	8,844	(201)
(629)	10,917	--
(2,068)	(75,066)	(1,023)
(35,034)	(18,638)	(26,814)
--	116	--
93	--	--
11,005	--	--
--	(1,757)	(3,747)
11,137	72,854	1,030
--	--	(9,055)
(25,478)	--	--
(40,974)	(11,574)	(39,609)
3,078	(12,142)	(3,317)
197,951	112,139	34,659
(197,327)	(47,893)	(14,390)
27	--	--
(509)	--	--
(4,070)	(76,433)	(1,720)
(5,316) *	(936)	(1,898)
--	(1,606)	489
15,021	32,305	59,460
8,855	5,434	73,283
2,888	(542)	(1,496)
(45,032)	2,162	31,977
61,077	16,045	18,207
16,045	18,207	50,184
20,892	22,250	19,663
478	1,984	583
2,577	870	2,947

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

רווח (הפסד) לתקופה
התאמות לסעיפי רווח והפסד :
פחת והפחתות
שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
רווח ממימוש השקעה
הפסד (רווח) ממכירת נכסים מניבים ורכוש קבוע, נטו
עודף שווי הוגן על עלות צירוף עסקים לפני השפעת מס
מסים נדחים, נטו
הוצאות (הכנסות) בשל תשלום מבוסס מניות
שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות :
שינוי בלקוחות והכנסות לקבל
שינוי בחייבים ויתרות חובה
שינוי בפקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל
שינוי במלאי
שינוי במלאי נדל"ן
שינוי בספקים וסכומים לשלם
שינוי בפקדונות על חשבון רכישת נכסים
שינוי במסים שוטפים לשלם
שינוי בפקדונות על חשבון התקשרויות לרכישת יחידות דיור

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:

מימוש השקעה בחברה מאוחדת באיחוד יחסי (נספח א')
רכישת נכסים מניבים
רכישת רכוש קבוע
תמורה ממכירת נכסים מניבים
תמורה ממכירת רכוש קבוע
השקעה בנייר ערך ממשלתי
השקעה בנכסים פיננסיים מוחזקים למכירה
פרעון הלוואות על ידי רוכשים
השקעה בחברה מאוחדת (נספח ב')
השקעה בחברה מאוחדת (נספח ג')

תזרימי מזומנים מפעילות מימון:

אשראי לזמן קצר ממוסדות כספיים, נטו
קבלת אשראי לזמן ארוך ממוסדות כספיים
פרעון אשראי לזמן ארוך ממוסדות כספיים
קבלת הלוואות מבעלי עניין
דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
פרעון הלוואות מבעלי עניין
פרעון של הוצאות מימון נדחות
שינוי בפקדונות מדיירים
תקבולים מהקצאת מניות בחברה

השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים

שינוי במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה

* סווג מחדש

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (המשך)
(באלפי ש"ח)

נספח א' - מימוש השקעה בחברה מאוחדת King Edward בשנת 2013:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)	
-	10,917	--	תמורה שהתקבלה
-	(439)	--	הון חוזר למעט מזומנים ושווי מזומנים
-	32,494	--	רכוש קבוע, לפי עלות
-	(14,643)	--	אשראי ממוסדות כספיים ואחרים
-	(343)	--	הכנסות מראש
-	(10,144)	--	השקעה במניות
-	(65)	--	
-	6,860	--	סה"כ נכסים שנגרעו
(629)	3,992	--	רווח ממימוש השקעה
(629)	10,852	--	
-	65	--	בניכוי:
-	10,917	--	מזומנים ושווי מזומנים שנגרעו
(629)		--	סך הכל מזומנים נטו ממכירה

הבאורים לדוחות הכספיים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

נספח ב' - השקעה בחברה מאוחדת Bear Valley

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)	
-	-	990	הון חוזר למעט מזומנים ושווי מזומנים
-	-	(556)	מלאי
-	-	(24,393)	רכוש קבוע
-	-	5,212	הכנסות נדחות
-	-	9,692	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
-	-	(9,055)	שינוי במזומנים כתוצאה מאיחוד

נספח ג' - השקעה בחברה מאוחדת Arcade

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2012 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 (מבוקר)	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)	
2,261	-	--	הון חוזר למעט מזומנים ושווי מזומנים
(10,847)	-	--	פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל
(8,390)	-	--	נדל"ן להשקעה
(103,478)	-	--	רכוש קבוע
27,188	-	--	אשראי ממוסדות כספיים ואחרים
24,403	-	--	מסים נדחים
43,385	-	--	עודף שווי הוגן על עלות צירוף עסקים, נטו ממס
(25,478)	-	--	שינוי במזומנים כתוצאה מאיחוד

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

1 א. אופי הפעילויות

Skyline International Development Inc (להלן- החברה) התאגדה ב- 4 בדצמבר 1998 על פי חוק החברות של אונטריו ומשרדה הרשום נמצא ב- 90 Eglinton Avenue East, Suite 800, Toronto, Ontario.

החברה וחברות הבת שלה מעורבות ברכישה, בעלות ופיתוח של אתרי נופש וקהילות יעד באונטריו ובארה"ב. מחזור הפעילות הרגיל של החברה הוא 12 חודשים פרט לעבודות פיתוח אשר הינן מעל 12 חודשים, אשר הטווח האופייני שלו נע בין שלוש לארבע שנים.

66.18% מהחברה הם בבעלות סקייליין קנדה-ישראל בע"מ שמרבית מניותיה בבעלות מישורים חברה לפיתוח בע"מ, חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לני"ע בתל אביב.

ביום 13 במרץ, 2014 רשמה החברה את המניות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, ראה ביאור 20ג'.

בהמשך לתשקיף שהגישה, מבלי להנפיק ניירות ערך, קיבלה החברה ביום 14 במאי, 2014 היתר מרשות ניירות ערך באונטריו (OSC) והחלה להיות חברה מדווחת בפרובינציית אונטריו, קנדה.

ביום 24 בפברואר, 2015, עם קבלת היתר מהרשות לניירות ערך לפרסם תשקיף מדף, פרסמה החברה את התשקיף בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

ב. לדעת הנהלת החברה, אין זה חריג כי חברת ייזום ופיתוח כסקייליין, עם מחזור פעילות של מעל שנה (ראה לעיל) ואשר מממנת את מרבית השקעותיה ופרייקטי הנדל"ן שלה על ידי מימון ממוסדות פיננסיים לדווח על תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת. לחברה חלויות שוטפות והלוואות לזמן קצר בסך של כ-25,807 אלפי ש"ח (ראה באור 15) וכן הלוואות בסך של כ-39,013 אלפי ש"ח לצדדים קשורים (ראה באור 18). בדוחות המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2014 קיים תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ-201 אלפי ש"ח. גרעון זה, כאשר קיים, אינו צפוי לפגוע בפעילותה העסקית של החברה, היות ולפי נסיון העבר הגופים הפיננסיים נוהגים למחזר באופן שוטף את האשראי הניתן לזמן קצר או ארוך וכן לאור ריבוי מספר מלווים פוטנציאלי. במהלך חודש דצמבר 2014, הגדילה החברה מסגרת אשראי קיימת בכ-4.5 מיליון דולר קנדי (כ-15 מיליון ש"ח) מסך של כ-10 מיליון דולר קנדי (כ-33.5 מיליון ש"ח) לסך של כ-14.5 מיליון דולר קנדי (48.5 מיליון ש"ח).

2 עיקרי המדיניות החשבונאית הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

החברה - SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

החברה האם - סקייליין קנדה ישראל בע"מ.

הקבוצה - החברה והחברות המאוחדות שלה.

צדדים קשורים - כהגדרתם ב- IAS 24.

בעלי עניין - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך, (עריכת דוחות כספיים שנתיים) התש"ע-2010.

בסיס הצגת הדוחות הכספיים

דוחות כספיים מאוחדים אלה מוצגים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים של ה- IASB תוך שימוש במדיניות חשבונאית שאומצה על ידי חברת האם. המדיניות החשבונאית מבוססת על פירושים ל- IAS (תקני חשבונאות בינלאומיים), ל- IFRS (תקני דיווח כספי בינלאומיים) ול- IFRIC (וועדת הפרשנות לתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים) (ביחד: "תקני דיווח כספי בינלאומיים") החלים על החברה והם אלה ששימשו בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2014. כמו כן, הדוחות הכספיים נערכו בהתאם לדרישות הגילוי בתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התש"ע 2010.

דוחות כספיים מאוחדים אלה הוכנו על פי העלות ההיסטורית כפי ששונתה על ידי השערך שבוצע לגבי מלונות הדירות של מרכז טורונטו הכלול ברכוש קבוע; נדל"ן להשקעה והשקעות זמינות למכירה.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.**ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים****(באלפי ש"ח)****2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר, 2014 ו- 2013, אושרו על ידי הדירקטוריון ב- 27 במרץ, 2015.

החברה בחרה להציג את הדוח על הרווח והפסד והדוח על הרווח הכולל לפי שיטת מאפיין הפעילות.

שינוי במדיניות החשבונאית

בתקני הדיווח הכספי הבינלאומיים חלו השינויים והתיקונים הבאים אשר הובאו בחשבון על ידי החברה במדיניות החשבונאית שלה: (המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) פרסם מספר שינויים בתקני הדיווח הכספי שלו, שאינם מדווחים להלן, שכן אין הם רלוונטיים לדיווח הכספי של החברה). החברה העריכה שינויים אלה והשפעתם על הדוחות הכספיים מפורטת להלן.

תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים שנכנסו לתוקף לאחרונה**IAS 32 – מכשירים פיננסיים: הצגה**

IAS 32 – "מכשירים פיננסיים: הצגה" תוקן על מנת להבהיר נושאים הקשורים לקיזוז נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות וכן בנוגע לדרישות גילוי הקשורות אליהם. אימוץ מוקדם אפשרי כאשר יוחל ביחד עם התיקונים המתאימים ב- IFRS 7 – "מכשירים פיננסיים: גילוי". החברה אימצה תיקון זה החל מיום 1 בינואר, 2014.

תקני דיווח כספי בינלאומיים חדשים שטרם נכנסו לתוקף**תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 15, הכנסה מחוזים עם לקוחות**

התקן מחליף את ההנחיות הקיימות כיום לעניין הכרה בהכנסות ומציג מודל חדש להכרה בהכנסה מחוזים עם לקוחות. התקן קובע שתי גישות להכרה בהכנסה: בנקודת זמן אחת או על פני זמן. המודל כולל חמישה שלבים לניתוח עסקאות על מנת לקבוע את עיתוי ההכרה בהכנסה ואת סכומה. כמו כן, התקן קובע דרישות גילוי חדשות ונרחבות יותר מאלו הקיימות כיום.

התקן ייושם לתקופות שנתיים המתחילות ביום 1 בינואר, 2017, עם אפשרות לאימוץ מוקדם. התקן כולל חלופות שונות עבור הוראות המעבר, כך שחברות יוכלו לבחור באחת מהחלופות הבאות בעת היישום לראשונה: יישום רטרואספקטיבי מלא, יישום רטרואספקטיבי מלא הכולל הקלות פרקטיות; או יישום התקן החל מיום היישום לראשונה, תוך התאמת יתרת העודפים למועד זה בגין עסקאות שטרם הסתיימו. החברה בוחנת את ההשלכות של אימוץ התקן על הדוחות הכספיים.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

IFRS 9 מכשירים פיננסיים (כפי שתוקן ב-2014)

IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" שפורסם ביולי 2014 מציג דרישות חדשות לסיווג ומדידת נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות וכן לסילוקם. IFRS 9 דורש שכל הנכסים הפיננסיים המוכרים במסגרת IAS 39 – "מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה" יימדדו בהמשך בעלות מופחתת או בשווי הוגן. באופן מיוחד, מכשירי חוב המוחזקים במסגרת מודל עסקי שמטרתו היא לאסוף את תזרימי המזומנים החוזיים ושיש להם תזרימי מזומנים חוזיים שהם תשלומי קרן וריבית בלבד על הקרן העומדת לתשלום, נמדדים בדרך כלל בעלות מופחתת בסוף תקופות חשבונאיות עוקבות. כל מכשירי החוב ומכשירים הוניים אחרים יימדדו בשווי ההוגן שלהן בסוף תקופות חשבונאיות עוקבות.

ההשפעה החשובה ביותר של IFRS 9 בנוגע לסיווג ומדידה של התחייבויות כספיות נוגעת לחשבונאות באשר לשינויים בשווי הוגן של התחייבויות פיננסיות (שנמדדה בשווי הוגן דרך רווח או הפסד) המיוחסת לשינויים בסיכון האשראי של אותה התחייבות. באופן מיוחד, על פי IFRS 9, עבור התחייבויות פיננסיות שנמדדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד, סכום השינוי בשווי ההוגן של ההתחייבות הפיננסית המיוחס לשינויים בסיכון האשראי של אותה התחייבות מוכר ברווח כולל אחר, אלא אם ההכרה בהשפעות של השינויים בסיכון האשראי של החבות ברווח כולל אחר תיצור או תגדיל אי התאמה חשבונאית ברווח או הפסד. שינויים בשווי ההוגן המיוחסים לסיכון האשראי של התחייבות פיננסית לא יסווגו בהמשך כרווח או הפסד. בעבר, על פי IAS 39, מלוא סכום השינוי בשווי ההוגן של התחייבות הפיננסית הוכר ברווח או הפסד.

IFRS 9 תקף לגבי תקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2018 או לאחר מכן כאשר אימוץ מוקדם יותר אפשרי.

IAS 19 - הטבות עובד

תרומת עובדים (תיקונים ל-IAS 19) - מטרתו של התיקון היא לפשט את הטיפול החשבונאי בתרומות שאינן תלויות בשנות שירות עובד.

תיקונים אלו תקפים החל מיולי 2014, כאשר יישום מוקדם אפשרי.

להלן מוצגים עדכונים, שינויים ותקנים חדשים (IFRS) שהוצגו אך עדיין אינם בתוקף עד לתקופות הדיווח המתחילות ביום 1 בינואר, 2016. אם לא צויין אחרת, יישום מוקדם לראשונה אפשרי. העדכון או השינוי התוצאתי של תקנים אחרים כתוצאה מעדכון של תקן IFRS יכללו בו. ככלל, ישויות הבוחרות ליישם את העדכון או השינוי או ליישן לראשונה תקן IFRS חדש לפני כניסתו לתוקף נדרשות ליישם את התקנים האחרים על העדכונים החלים בהם בעקבות השינוי בתקן המיושם.

IFRS 10 - דוחות כספיים מאוחדים

* מכירה או העברה של נכסים בין משקיעים והשותפים האחרים במסגרת מיזם משותף (שינויים לתקנים IFRS 10 ו- IAS 28)

IFRS 11 - הסדרים משותפים

* טיפול חשבונאי ברכישה של זכויות בפעילויות משותפות (עדכונים לתקן IFRS 11)

IAS 16 - ציוד ורכוש קבוע

* חקלאות (עדכונים לתקנים IAS 16 ו- IAS 41)

* הבהרות לעניין שיטות מקובלות להכרה של פחת והפחתות (שינויים בתקנים IAS 16 ו- IAS 38)

IAS 27 - דוחות כספיים נפרדים (עודכן ב- 2011)

* שיטת שווי מאזני בדוחות כספיים נפרדים (עדכונים ל IAS 27)

IAS 28 - השקעות בחברות כלולות ומיזמים משותפים (עודכן ב- 2011)

* מכירה או העברה של נכסים בין שותפים במיזם המשותף (עדכונים ל- IFRS 10 ו- IAS 28)

IAS 38 - נכסים בלתי מוחשיים

* הבהרות לעניין שיטות מקובלות לרישום פחת (עדכונים לתקנים IAS 16 ו- IAS 38)

עדכונים שנתיים לתקני IFRS בשנים 2012-2014

* IFRS 5 - נכסים לא שוטפים מוחזקים למכירה ופעילויות שהופסקו

* IFRS 7 - מכשירים פיננסיים: גילויים.

* IAS 19 - הטבות לעובדים

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

אומדנים

הכנת הדוחות הכספיים דורשת מהנהלה להפעיל שיקול דעת ולהסתייע באומדנים, הערכות והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה. האומדנים העיקריים שבהם הפעילה ההנהלה הנחות סבוכות, מורכבות או סובייקטיביות, לעיתים קרובות כתוצאה מנושאים הקשורים באי וודאות אינהרנטית, הם כדלקמן:

(i) צירוף עסקים:

קביעת השווי ההוגן של נכסים ניתנים לזיהוי שנרכשו ושל ההתחייבויות שניטלו בצירוף עסקים מבוססות, במידה רבה, על שיקול הדעת של ההנהלה. ראה באור 11א' ו-36

(ii) מיסים על הכנסה:

התחייבויות בגין מיסים על הכנסה יואמדו עבור החברה, לרבות הערכה חשבונאית של הפרשים זמניים. ההפרשים הזמניים יובילו בדרך כלל להכרה בנכסים או התחייבויות בגין מיסים נדחים בדוחות הכספיים. שיקול הדעת של ההנהלה נדרש לשם חישוב מיסים שוטפים ונדחים. ראה באור 13.

(iii) רכוש קבוע:

מדידת הרכוש הקבוע כרוכה בשימוש באומדנים לקביעת אורך החיים השימושי החזוי של נכסים ברי פחת. שיקול הדעת של ההנהלה נדרש גם כדי לקבוע שיטות פחת ואת ערך השייר של הנכס, את שיעור ההיוון של עלויות עבודה פנימיות והאם נכס הוא נכס כשיר למטרות היוון עלויות הלוואה. המלונות בדאון טאון טורונטו, המוכרים לצורכי חשבונאות כרכוש קבוע בשווי הוגן, מחושבים בשוויים ההוגן בניכוי פחת מתאריך הערכת השווי. ראה באור 11.

(iv) נדל"ן להשקעה ומלונות דירות במרכז העיר (נכללים ברכוש קבוע)

נדל"ן להשקעה נמדד ונרשם בדוחות הכספיים לפי שווי ההוגן. ערכים הוגנים אלה נקבעו על ידי מערכי שווי חיצוניים תוך שימוש בהנחות ובמידע כספי שהיו כרוכים בשיקול דעת רב. ראה באור 10.

(v) הפרשות

שיקול דעת נדרש במדידה והכרה של הפרשות ובחשיפה להתחייבויות תלויות. שיקול דעת דרוש על מנת לקבוע את סבירות ההצלחה של התדינות משפטיות תלויה או את סבירות ההיגרמות של תביעה קיימת ועל מנת לכמת את טווח ההסדר הסופי האפשרי. במקרה של תביעה, החברה מסתמכת על יעוצה המשפטית שבכל הקשור לסיכויי התממשות התביעה המשפטית. ראה באור 16.

(vi) אופציות

בחישוב הבסיסי של שוויים ההוגן של אופציות החברה נעשה שימוש באומדנים שונים כגון תנודתיות, אורך החיים החזוי של כתב אופציה, שיעור ריבית נטול סיכונים ותשואת דיבידנדים. השווי ההוגן נקבע על ידי שימוש ב- (א) מודל רשתי בינומי וטרינומי OPTIONS XL עם מודל התנהגות מימוש (עבור דירקטורים ועובדים) וב- (ב) מודל רשתי טרינומי OPTIONS XL עם מודל התנהגות מימוש: השווי ההוגן של הבשלת האופציות (עבור מנהלים). לפרטים על ההנחות בהן נעשה שימוש ראה בביאור 20.

שינויים משמעותיים בהנחות, לרבות בנוגע לתוכניות עסקיות עתידיות ותזרימי מזומנים, עשויים לשנות באופן מהותי את הערך בספרים. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית שהושפעה מכך.

בסיס לאיחוד הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את יתרות חברות הבנות של החברה וזכויותיה במיזמים משותפים בלתי מאוגדים ובעלויות משותפות המוחזקות על ידי חלק מחברות הבת שלה.

כל היתרות ההדדיות ועסקאות בין חברתיות בין החברה לחברות הבנות שלה, לרבות מכירות, רווחים, חייבים וזכאים, בוטלו בעת האיחוד.

פרויקטים משותפים הם עסקים שבהם לחברה יש זכויות לטווח ארוך ושהם היא מסוגלת לממש את השליטה המשותפת עם שותפיה במסגרת הסכם חוזי. הדוחות הכספיים של העסקאות המשותפות מאוחדים באופן פרופורציונלי בדוחות כספיים מאוחדים אלה בהתאם לשיעור השליטה של החברה בפרויקטים המשותפים.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים כוללים מזומנים בקופה, פיקדונות לזמן קצר במוסדות פיננסיים, השקעות שנזילותן גבוהה שהתקופה עד למועד מימושם בעת ההשקעה בהן לא עלתה על שלושה חודשים שניתן להמירן מיד לסכומי מזומנים ידועים החשופים לסיכון ערך בלתי משמעותי וכן משיכות יתר בבנק. משיכות יתר בבנק מופיעות במסגרת נטילת הלוואות בהתחייבויות שוטפות במאזן המאוחד.

חייבים (לקוחות)

חייבים (לקוחות) מוכרים תחילה בשוויים ההוגן שלהם ובהמשך נמדדים בעלותם המופחתת, בניכוי הפרשה לחובות מסופקים. חייבים (לקוחות) יש לפרוע תוך לא יותר מ- 120 יום ממועד ההכרה עבור פיתוח קרקע ונושים במכירה חוזרת ולא יותר מ- 30 יום עבור נושים אחרים. יכולת פרעון של חייבים (לקוחות) נבדקת על בסיס שוטף. חייבים הידועים כבלתי ניתנים לגבייה נמחקים. הפרשה לחובות מסופקים נעשית כאשר קיימות הוכחות אובייקטיביות לכך שהחברה לא תוכל לגבות את כל הסכומים בהתאם לתנאים המקוריים של החובות. סכום ההפרשה הוא ההפרש בין הערך בספרים של הנכס לבין הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים החזויים בניכוי שיעור הריבית שבתוקף. סכום ההפרשה מוכר בדוח רווח והפסד המאוחד.

מלאי ומלאי נדל"ן

החברה מיישמת את עקרונות IAS 2 – מלאי. מלאי מורכב מחלקות קרקע המקבלות שירות, בתים משותפים, קרקע המוחזקת לשם פיתוח נוכחי, מוצרי מזון ושתייה וסחורות קמעונאיות המוחזקות לשם מכירה במהלך העסקים הרגיל. מלאי מוערך כנמוך מבין העלות או שווי המימוש נטו. העלות מורכבת מכל עלויות הרכישה והעלויות האחרות שנגרמות בהבאת הנכס למיקומו ומצבו הנוכחי. שווי המימוש נטו הוא מחיר המכירה המוערך במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות השלמת המכירה והעלויות המוערכות לביצוע המכירה. שווי המימוש נטו למלאי עשוי שלא להשתוות לשווי ההוגן בניכוי עלויות מכירה. מגרשים הינם חלקות קרקע לאחר פרצליזציה מיועדים למכירה. מגרשים מחוברים לשרותי תשתית נמכרים לרוכשים כאשר מותקנות עליהן תשתיות כגון חשמל, גז, ביוב, מים וכבישים. מגרשים מחוברים לשרותי תשתית שמאפשר לרוכשים לבנות עליהן בתים באופן עצמאי. מלאי קרקעות שלא צפוי שיפותחו במהלך המחזור התפעולי של החברה סווגו לסעיף מלאי לזמן ארוך.

רכוש קבוע

החברה מיישמת את עקרונות IAS 16 – רכוש קבוע. עלות הרכוש הקבוע היא עלות הרכישה שלו ביחד עם עלויות רכישה נלוות. עלויות ישירות ועקיפות מהוונות ככל שהן מגדילות את התועלת הכלכלית העתידית של הנכס. פחת מחושב כך שהוא מפחית את עלות הרכוש הקבוע בניכוי הערך השייר המוערך שלו המותאם, אם הדבר אפשרי, בכל תאריך מאזן, על בסיס הקו הישר על פני החיים הכלכליים השימושיים החזויים של הנכסים הרלוונטיים. החיים הכלכליים העיקריים שנעשה בהם שימוש למטרה זו הם:

גורדי שחקים בבעלות -	שישים שנים
בניינים בבעלות -	עשרים וחמש שנים
ריהוט וציוד -	שלוש עד חמש שנים
מחשבים ומסכים -	שלוש עד חמש שנים
ציוד באתרי נופש -	עשר עד שלושים ותשע שנים
מכשירי חשמל בבניינים -	עשר שנים
שיפורים במושכר -	במשך תקופת השכירות

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כאשר נראה שחלה ירידת ערך נעשית הפרשה נגד הערך בספרים של הרכוש הקבוע.

השפעה של כל שינוי בחיים השימושיים המוערכים מיושמת מכאן ואילך.

מקרקעי החברה המסווגים כרכוש קבוע נכון ליום 31 בדצמבר, 2014 מתחלקים ל - 3 קבוצות עיקריות: אתרי נופש, מלונות דירות בטורונטו, מלון היאט בקליבלנד, ארה"ב.

מאפייניהם העיקריים של מלונות הדירות בטורונטו הם אלה: המלון מורכב מדירות קונדומיניום נפרדות; ניתן למכור או להוסיף דירה בודדת מבלי שייגרם שינוי לתפעול המלון; תצורתה ואבזורה של כל יחידה הינם כשל דירת מגורים לכל דבר ועניין; חלק מהחדרים נמצאים בבעלות אחרים, המקבלים מהחברה דמי שכירות שנקבעים לפי נוסחה; סחירות הנכסים גבוהה וקיימת יכולת מימוש מהירה של כל יחידה בנפרד בשוק משוכלל ופעיל; המלון מנוהל ע"י החברה; האחזקה הינה באחריות תאגיד הקונדומיניום, שלבעלי הדירות בו זכות הצבעה באסיפה; קהל היעד מגוון.

מאפייני העיקריים של מלון היאט הם אלה: כל המלון רשום כיחידת נדל"ן אחת; המלון נמצא במבנה בעל ערך היסטורי מוגן ע"י חוקי שימור; הנכס כולל חדרי מלון אופייניים המשמשים לתקופות שהיה קצרות יחסית; הבעלות על כל החדרים היא של החברה; המבנה הקיים יכול לשמש כיום רק כמלון והוא ניתן למימוש כיחידה אחת; המלון מנוהל ע"י רשת היאט בהסכם ניהול ארוך טווח; האחזקה הינה באחריות המלון; קהל היעד הוא עסקי בעיקרו.

לאחר הכרה בנכס, פריטי רכוש קבוע המסווגים כמלונות דירות שניתן למדוד את שוים ההוגן באופן מהימן נרשמים בסכומים ששוערכו המהווים את סכומי השווי ההוגן שלהם במועד השערוך בניכוי פחת שנצבר והפרשות לירידת ערך מצטברים שאירעו לאחר מכן. השערוכים נעשים על בסיס שנתי על מנת לוודא שהערך בספרים אינו שונה מהותית מזה שהיה נקבע תוך שימוש בשווי הוגן בתאריך המאזן.

אם הערך בספרים של הנכסים גדל כתוצאה מהשערוך, הגידול נזקף ישירות לרווח כולל אחר, לאחר מס. עם זאת, הגידול מוכר בדוח הרווח ככל שהוא הופך על פיו קיטון בשערוך של אותו נכס שהוכר קודם לכן בדוח הרווח והפסד. אם הערך בספרים של נכס קטן כתוצאה מהשערוך, הקיטון יוכר, לאחר מס, בדוח הרווח ככל שהוא עולה על הסכום שנצבר קודם לכן בחשבון העודפים מהשערוך הקשור לנכס האמור.

הערכים ההוגנים של מלונות דירות מבוססים על הערכות שווי שנעשו על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים, בעלי תעודות מוכרות ומקצועיות רלוונטיות וניסיון עדכני במיקום ובקטגוריה של הרכוש הקבוע שהוערך.

פריטי רכוש קבוע, שאינם מלונות דירות, נמדדים לפי עלות בניכוי פחת שנצבר, בעיקר בשל היעדר שוק פעיל בגין נכסים אלו ומכיוון שלא ניתן לממש נכסים אלו בחלקים נפרדים.

נדל"ן להשקעה

החברה מיישמת את עקרונות IAS 40 – נדל"ן להשקעה. נדל"ן להשקעה הם קרקע או בנין הנחשבים ככאלה שייצרו דמי שכירות או עליית ערך או את שניהם.

העלות הראשונית של נדל"ן להשקעה היא עלות הרכישה שלהם ביחד עם כל עלויות הרכישה הנלוות. עלויות חיצוניות ופנימיות מהוונות ככל שהן מגדילות את התועלת הכלכלית העתידית מהנכס.

זכויות חכירה מימונית מוצגת כנמוך מבין השווי ההוגן של הנכס לבין הערך הנוכחי של תשלומי החכירה המינימליים. סכום שווה ערך יוכר כהתחייבות.

לאחר ההכרה לראשונה, מודדת החברה את כל הנדל"ן להשקעה לפי שוים ההוגן. רווח או הפסד הנובעים משינוי בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד עבור התקופה שבה נבעו. השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה משקף את תנאי השוק במועד המאזן. השווי ההוגן של נכס להשקעה מבוסס על הערכה שנעשתה על ידי מעריך חיצוני בלתי תלוי בעל תעודה מוכרת ומקצועית רלוונטית וניסיון עדכני במיקום ובקטגוריה של הנדל"ן להשקעה שהוערך.

במקרה של נדל"ן להשקעה לשימוש מעורב ונכסים המוחזקים לשם ייצור סחורות או שירותים ("נכס בשימוש הבעלים"), החברה מסווגת את הרכיב המוכר כנדל"ן להשקעה ואת החלק שנמצא בשימוש על ידי הבעלים כרכוש קבוע.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

רכוש אחר

עלויות חכירה מהוונות ומפוחות לפי שיטת הקו הישר למשך תקופות החכירה שאליהן הן קשורות.

עלויות תיקונים משמעותיות ברות השבה בנכסי נדל"ן מסחריים נדחות ומתקבלות בחזרה בהמשך מהדיירים במשך תקופת השימוש המוערכת בתיקון שהתבצע.

ירידת ערך של נכסים בלתי שוטפים

נכסים בעלי אורך חיים שימושיים בלתי מוגדר נבדקים על בסיס שנתי לשם בדיקת אפשרות לירידת ערך וכאשר יש סימן שהנכס עלול להיות לספוג ירידת ערך. נכסים המוצגים בעלותם המופחתת, נבדקים כל אימת שאירועים או שינויים בנסיבות מצביעים על כך שהערך בספרים אינו בר השבה. הפסד מירידת ערך מוכר כסכום שבו הערך בספרים של הנכס עולה על סכום בר השבה שלו. סכום בר השבה הוא הגדול מבין השווי ההוגן בניכוי עלויות המכירה לבין שווי השימוש. למטרת מדידת ירידת ערך, הנכסים מסווגים לקבוצות על פי הרמות הנמוכות ביותר שבהן יש תזרימי מזומנים שניתנים לזיהוי בנפרד.

מכשירים פיננסיים

נכס פיננסי או התחייבות פיננסית מוכרים כאשר החברה הופכת לצד בהוראות חוזיות של מכשיר פיננסי.

נכסים פיננסיים נגרעים כאשר פקעו הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר הנכסים הפיננסיים וכל הסיכונים והגמולים המהותיים מועברים. התחייבות פיננסית נגרעת כאשר ההתחייבות נפרעה, בוטלה, או פקעה.

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות נמדדים תחילה בשווי הוגן המותאם על ידי עלויות עסקאות, להוציא נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות המוערכים בשווי ההוגן דרך רוח או הפסד שנמדדים תחילה בשווי ההוגן.

בהמשך נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות נמדדים כמתואר להלן:

הנפקת ניירות ערך בחבילה

בהנפקה של ניירות ערך בחבילה, מוקצית התמורה שהתקבלה (לפני הוצאות הנפקה) לניירות הערך שהונפקו בחבילה בהתאם לסדר ההקצאה להלן: נגזרים פיננסיים ומכשירים פיננסיים אחרים המוצגים בשווי הוגן מידי תקופה. לאחר מכן נקבע השווי ההוגן עבור התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת, כאשר התמורה המוקצית עבור מכשירים הוניים נקבעת כערך שיר. עלויות ההנפקה מוקצות לכל רכיב בהתאם ליחס הסכומים שנקבע לכל רכיב בחבילה.

מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

במדידת השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים עושה ההנהלה שימוש בשיטות הערכה כאשר מחירי שוק פעיל אינם זמינים. פרטים על ההנחות בהן נעשה שימוש מופיעים בביאורים בנוגע לנכסים והתחייבויות פיננסיים. ביישום שיטות הערכה, ההנהלה עושה שימוש במידע על השוק ובאומדנים והנחות העולים בקנה אחד, ככל האפשר, עם נתונים שניתן לצפות ששחקני השוק ישתמשו בהם בתמחור המכשיר. כאשר נתונים רלוונטיים אינם ניתנים לחיזוי, ההנהלה עושה שימוש באומדנים הטובים ביותר שהיא יכולה להפיק לגבי ההנחות שיעשו שחקני השוק. אומדנים אלה עשויים להיות שונים מהמחירים בפועל שניתן יהיה להשיג בעסקאות בתנאי השוק במועד הדיווח.

נכסים פיננסיים

למטרת מדידה עוקבת, נכסים פיננסיים למעט אלה שנמדדו ותקפים כמכשירי גידור, מסווגים לקטגוריות הבאות עם ההכרה הראשונה:

- הלוואות וחייבים;
- נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רוח או הפסד;
- השקעות המוחזקות לפדיון; ו-
- נכסים פיננסיים זמינים למכירה.

הקטגוריה קובעת את המדידה העוקבת והאם ההכנסות וההוצאות הנובעות מוכרות ברווח או הפסד או ברווח כולל אחר.

כל הנכסים הפיננסיים להוציא אלה הנמדדים בשווי ההוגן דרך רוח או הפסד נתונים לבדיקה לשם גילוי ירידת ערך בכל תאריך מאזן. נכסים פיננסיים סופגים ירידת ערך כאשר קיימות ראיות אובייקטיביות לכך שקיים הפסד מירידת ערך. קריטריונים שונים משמשים לקביעת ירידת ערך עבור כל קטגוריה של נכסים פיננסיים המתוארים להלן.

כל ההכנסות וההוצאות הקשורות לנכסים פיננסיים שמוכרים דרך רוח או הפסד מוצגות במסגרת 'הוצאות מימון', 'הכנסות מימון' או 'הכנסות אחרות', למעט ירידת ערך של חייבים (לקוחות) המוצגים במסגרת 'הוצאות הנהלה וכלליות'.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הלוואות וחייבים

הלוואות וחייבים הם נכסים פיננסיים שאינן נגזרים בעלי תשלומים קבועים או ניתנים לקביעה שאינם נקובים בשוק פעיל. לאחר הכרה בפעם הראשונה, נמדדים אלה בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית בניכוי הפרשות לירידת ערך. ההיוון נמחק כאשר השפעתו אינה מהותית. לקוחות החברה ורוב החייבים האחרים שלה מסווגים בקטגוריה זו של מכשירים פיננסיים.

חייבים משמעותיים נמדדים ספציפית לצורך ירידת ערך כאשר מועד פירעונם עבר או כאשר מתקבלות ראיות אובייקטיביות אחרות לכך שצד אחר לא יעמוד בתשלום. חייבים שלא נמדדים באופן נפרד לצורך ירידת ערך נבדקים לצורך זה בקבוצות שנקבעות על ידי התייחסות לענף ולאזור של צד אחד ולתכונות זמינות אחרות של מאפייני סיכון אשראי משותף. לאחר מכן שיעור המחיקה מבוסס על שיעורי אי הפירעון ההיסטוריים האחרונים של הצד האחר בכל קבוצה מזוהה. ירידת ערך בחייבים (לקוחות) מוצגת במסגרת 'הוצאות הנהלה וכלליות'.

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כוללים נכסים פיננסיים המסווגים כמוחזקים למסחר או העומדים בתנאים מסוימים ונמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד עם ההכרה בפעם הראשונה. כל הנגזרים נופלים בקטגוריה זו, למעט אלה שנמדדו ותקפים כמכשירי גידור שעבורם חלות דרישות חשבונאות גידור.

הנכסים בקטגוריה זו נמדדים בשווי הוגן כאשר כל רווח או הפסד הנובע ממדידה מחדש נזקף לרווח או הפסד. רווחים או הפסדים הנובעים ממכשירים פיננסיים נגזרים מבוססים על שינויים בשווי הוגן שנקבעים על ידי התייחסות לעסקאות דומות בשוק פעיל או תוך שימוש בשיטות הערכה כאשר אין שוק פעיל.

השקעות מוחזקות לפדיון

השקעות מוחזקות לפדיון הן נכסים פיננסיים שאינן נגזרים בעלי תשלומים קבועים או ניתנים לקביעה ובעלי מועדי פירעון קבועים להוציא הלוואות וחייבים. השקעות מסווגות כמוחזקות לפדיון אם לחברה יש כוונה ויכולת להחזיק בהן עד לפדיון.

לאחר ההכרה בפעם הראשונה, השקעות המוחזקות לפדיון נמדדות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית. אם יש ראיות אובייקטיביות לירידת ערך ההשקעה, הנקבעות על ידי התייחסות לדירוג אשראי חיצוני, הנכס הפיננסי נמדד בשווי הוגן של אמדן תזרימי מזומנים חזויים. כל שינוי בערך בספרים של ההשקעה, לרבות הפסדי ירידת ערך, נזקף לרווח או הפסד.

נכסים פיננסיים זמינים למכירה

נכסים פיננסיים זמינים למכירה הם מכשירים פיננסיים שאינם נגזרים הנמדדים בקטגוריה זו או שאינם כשירים להיכלל באף קטגוריה אחרת של נכסים פיננסיים.

נכסים פיננסיים זמינים למכירה נמדדים בשווי הוגן או בעלות בניכוי הפרשה לירידת ערך, אם לא ניתן להעריך את השווי הוגן שלהם באופן מהימן. רווחים והפסדים נזקפים לרווח כולל אחר ומדווחים במסגרת ההון העצמי, להוציא הפסדי ירידת ערך והפרשי מטבע זר על נכסים כספיים המוכרים ברווח או הפסד. כאשר הנכס נמכר או כאשר נקבע שערכו ירד, הרווח או ההפסד המצטבר המוכר לרווח הכולל האחר מסווג מחדש מההון העצמי לרווח או הפסד ומוצג כהתאמה הקשורה לסיווג מחדש במסגרת רווח כולל אחר. ריבית המחושבת משימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ודיבידנדים מוכרים ברווח או הפסד במסגרת 'הכנסה פיננסית'. ביטולים של הפסדי ירידת ערך מוכרים בהכנסה כוללת אחרת, להוציא נכסים פיננסיים המהווים חובות המוכרים ברווח או הפסד רק אם ניתן לקשור את הביטול בצורה אובייקטיבית לאירוע שחל לאחר שהפסד ירידת הערך הוכר.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

התחייבויות פיננסיות

ההתחייבויות הפיננסיות של החברה כוללות הלוואות לפירעון, ספקים וזכאים אחרים וכן הפקדות של דיירים.

התחייבויות פיננסיות מוצגות בהמשך בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, למעט התחייבויות פיננסיות המוחזקות למסחר או הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ונרשמות לאחר מכן בספרים בשווי ההוגן שלהן בתוספת רווח או הפסד הנובעים ממדידה מחדש הנזקפים לרווח או הפסד.

כל המכשירים הפיננסיים הנגזרים שאינם נמדדים ותקפים כמכשירי גידור מדווחים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

כל החיובים הקשורים לריבית וכל השינויים, אם ישנם, בשווי ההוגן של מכשיר פיננסי הנזקפים לרווח או הפסד נכללים במסגרת 'הוצאות מימון' או 'הכנסות מימון'.

מכשירים פיננסיים נגזרים לצרכי גידור

נגזרים הנמדדים כמכשירי גידור להגנת תזרימי המזומנים דורשים טיפול חשבונאי ספציפי. על מנת שמכשיר הגידור יענה על דרישות של חשבונאות גידור, עליו לעמוד במספר תנאים חמורים בנוגע לתיקון, ההסתברות של התרחשות עסקת הגידור ויעילות הגידור. כל המכשירים הפיננסיים הנגזרים האחרים מדווחים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. החברה לא מחזיקה במכשירים פיננסיים נגזרים בגין תקופות הדיווח המבוקרות.

צירופי עסקים

בהכרה לראשונה, הנכסים וההתחייבויות של עסקים שניקנו נכללים בדוח המאוחד על המצב הכספי לפי שווים ההוגן. במדידת שווי הוגן, משתמשת ההנהלה באומדנים לגבי תזרימי מזומנים חזויים ושיעורי היוון. עם זאת, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות. שינוי במדידות בהכרה בפעם הראשונה ישפיע על מדידת המוניטין.

מוניטין מייצג את עודף השווי ההוגן של התמורה שהועברה על רכישת עסק על השווי ההוגן של נכסים נטו, לרבות כל נכסים הבלתי מוחשיים המזהים וההתחייבויות שנרכשו על פי IFRS 3 ההוגן. בקביעת השווי ההוגן של התמורה, מודדים את הון שנרכש לפי שווי השוק של הון עצמי במועד הרכישה, ואת השווי ההוגן של התמורה המותנית על בסיס שיקול הדעת של הדירקטוריון בנוגע לעמידה בתנאי לביצוע וכן האם עתידה להיות משולמת תמורה נוספת. מוניטין נמדד בעלות בניכוי הפסדים מירידת ערך. בכל תקופה החברה בוחנת ירידת ערך של המוניטין, או לעתים קרובות יותר אם מתקיימים סימנים לירידת ערך. החברה קובעת אם המוניטין מופחת על ידי השוואה בין יתרת המוניטין שבספרים לבין השווי ההוגן של הרכישה. במועד הרכישה לראשונה, עודף שווי הוגן של נכסים שנרכשו מעל שוויים ההוגן מוכר בדוח הרווח וההפסד כרווח מרכישה במחיר הזדמנותי.

הלוואות לפירעון

הלוואות לפירעון מוכרות בפעם הראשונה בשווי ההוגן שלהן, ללא עלויות עסקה שנגרמו. לאחר מכן נמדדות הלוואות לפירעון בעלות מופחתת. כל הפרש בין התגמולים (ללא עלויות העסקה) לבין סכום הפדיון מוכר בדוח הרווח המאוחד למשך תקופת נטילת הלוואה תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

תשלומים מבוססי מניות

עסקאות תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים עם צדדים שאינם עובדים של החברה נמדדות בשווי הוגן של הסחורות או השירותים שהתקבלו, להוציא כאשר לא ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן, ובמקרה כזה הן נמדדות בשווי הוגן של המכשירים הוניים המוענקים במועד שבו הישות רוכשת את הסחורות או שבו הצד שכנגד מעניק את השירותים.

עסקאות תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים עם עובדים של החברה וספקי שירותים דומים אחרים נמדדות בשווי הוגן של המכשירים הוניים במועד ההענקה. פרטים לגבי קביעת השווי ההוגן של עסקאות תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים עם עובדים של החברה מפורטים בביאור 20.

השווי ההוגן שנקבע במועד ההענקה של התשלום מבוסס המניות המסולק במכשירים הוניים מוצא כהוצאה על בסיס הקו הישר על פני תקופת השירות, בהתבסס על אומדן החברה לגבי המכשירים הוניים שיבשילו בסופו של דבר. בסוף כל תקופת דיווח, החברה מתקנת את האומדן שביצעה לגבי מספר המכשירים הוניים הצפויים להבשיל. ההשפעה של תיקון האומדנים המקוריים, אם יש, מוכרת ברווח או הפסד כך שההוצאה המצטברת משקפת את האומדן המתוקן בלויית התאמה מתאימה להפרשה לשירות המסולק במכשירים הוניים.

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הכרה בהכנסה

מקורות ההכנסה העיקריים של החברה והכרה בהכנסות אלה למטרת הדוחות הכספיים הם כדלקמן:
הכנסות מפעילויות נופש מוכרות כאשר השירות סופק.

הכנסות מפעילויות של בתי מלון ומסעדות מוכרות בזמן שהסחורות והשירותים נמסרים.

הכנסות מחברות ומכרטיסים עונתיים נדחות ומוכרות במשך התקופה המכוסה בתשלום.

מכירת נכסי נדל"ן מוכרת כאשר כל הדרישות המהותיות בהסכם המכירה התקיימו, סיכויי הבעלות הועברו לקונה והתקבל פיקדון מתאים.

הכנסות בגין דמי הרשמה מוכרות כאשר סביר שהתמורה בגין תתקבל ואין אי ודאות משמעותית לגביה. הכנסות מדמי חבר חודשיים מוכרות על בסיס חודשי. סכומים המתקבלים עבור שירותים שלא ניתנו מדווחים כהכנסות נדחות ומסווגים כהתחייבות. הכנסות אחרות כגון מכירת כרטיסי מתנה מוכרות בעת השימוש.

הכנסות ממכירה של יחידות שימוש בשיטת "Timeshare" מוכרות רק כאשר הלקוח השלים חתימה על חוזה המכירה המחייב, תקופת הביטול הסטטוטורי פגה (תקופה זו הינה הזמן שלאחריו הרוכש אינו זכאי להחזר כספי בעבור רכישתו פרט לאי מסירה על ידי החברה), התמורה ניתנת לגבייה וכל ההתחייבויות הנותנות הושלמו. בנוסף על הרכוש לעמוד בקריטריון הראשוני לרכישה שהינו מקדמה בסכום מינימלי וקריטריונים נוספים להמשך ההשקעה.

מכירות של יחידות בבתים משותפים מוכרות כהכנסות כאשר הסכום לתשלום בסגירה הראשונה מתקבל במזומן. סכום זה מהווה לרוב בין 15% ל- 20% מהתמורה הכוללת. מועד הסגירה הראשונה הינו המועד שבו הרוכש מקבל את ההחזקה הפיזית בנכס. במועד זה, הקונה זכאי לאכלוס וממציא התחייבות לקבלת משכנתא בסכום יתרת התמורה, שמבטיחה את גביית התמורה הכוללת. המוכר, באותו מועד, מתחייב להעביר את הבעלות עם ההכרה על פי חוק הבתים המשותפים של תחום השיפוט הרלוונטי. להערכת החברה, במועד מסירת החזקה, עיקר הסיכונים וההטבות הועברו לרוכש והופסקה המעורבות הניהולית האופיינית ברמה המיוחסת לבעלות, או לשליטה אפקטיבית ביחידה. בתקופת הביניים שבין מסירת החזקה לבין רישום הבעלות על שם הרוכש, שאורכה האופייני חודשים ספורים, נושא הרוכש בעלויות אופייניות לבעלות, כגון ביטוח ומיסים המוטלים בשל הנכס.

הכנסות ממכירת שירותים מוכרות כאשר השירותים מבוצעים. סכומים המתקבלים עבור שירותים שלא ניתנו מדווחים כהכנסות נדחות ומסווגים כהתחייבות. הכנסות אחרות כגון מכירת כרטיסי מתנה מוכרות בעת השימוש.

הכנסות מנכסים כוללות דמי שכירות מדיירים במסגרת הסכמי שכירות, שכירות תמורת אחוז מההכנסות של העסק, מס רכוש והחזרי עלויות תפעול, דמי ביטול שכירות, הנחות בשכירות, הכנסה מחנייה והכנסות נלוות. פיקדונות של דיירים מבוטאים כהתחייבויות.

החברה מדווחת על שכירות מדרגית על בסיס הקו הישר במשך התקופה של כל שכירות רלוונטית להוציא שכירות תמורת אחוז מההכנסות של העסק.

שכירות תמורת אחוז מההכנסות של העסק מוכרת לאחר שהושגו רמות המכירה המינימליות בהתאם לכל שכירות.

הכנסה מריבית מנכס פיננסי מוכרת כאשר יש סבירות שהתועלת הכלכלית תזרום לחברה ושניתן למדוד באופן סביר את סכום ההכנסה. הכנסה מריבית נצברת על בסיס זמן, על ידי התייחסות ליתרת החוב ולשיעור הריבית האפקטיבית הרלוונטי.

עלויות אשראי

עלויות אשראי המיוחסות באופן ישיר לרכישה, בנייה או ייצור של נכסים כשירים שהם נכסים שדורשים בהכרח תקופת הכנה ארוכה לשם שימוש המיועד או לשם מכירתם מתווספות לעלות הנכסים הללו, עד למועד שבו הנכסים מוכנים באופן משמעותי לשימוש המיועד או למכירה.

כל עלויות האשראי האחרות מוכרות ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרמו.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הטבות לעובדים

הטבות לעובדים לזמן קצר מוכרות כהוצאה עם מתן השירותים לחברה. הטבות אלו כוללות בעיקר: שכר, משכורות והפקדות מעסיק למוסד לביטוח סוציאלי, ימי חופשה ומחלה, בונסים אשר עתידים להיות מסולקים במלואן לפני 12 חודש לאחר תום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתייחסים, הטבות שלא במזומן כגון ביטוחי שיניים, רפואי, וביטוחי חיים. החברה משלמת עבור עובדים מסוימים תשלומים לקופות גמל (RRSP) (Registered Retirement Saving Plan) תשלומים אלה מוכרים כהוצאה עם מתן השירות לחברה. RRSP הינו מכשיר חסכון מאושר ע"י ממשלת קנדה אשר מאפשר ליחיד חסכון לטווח ארוך עם דחיית אירוע המס למועד המשיכה. הטבה זאת ניתנת לפי שיקול דעת החברה. אין לחברה התחייבות לתשלום לתוכנית זאת בתום סיום העסקת עובד.

אין לחברה התחייבות למתן הטבות לעובדים לאחר סיום יחסי עובד מעביד. התחייבות לתשלום בגין אי מתן הודעת סיום יחסי עובד מעביד ע"י החברה מוכרת כמוקדם מבין אלה: כאשר לא ניתן לחברה לחזור בה מההודעה הזאת או כאשר החברה מכירה בהוצאות עקב ארגון מחדש.

מסים על ההכנסה

מיסי הכנסה מחושבים תוך שימוש בשיטת ההתחייבויות. על פי שיטה זו, נכסי מיסים והתחייבויות נדחים נקבעים על בסיס הפרשים זמניים בין דיווח כספי ובסיס מס עבור נכסים והתחייבויות ונמדדים תוך שימוש בשיעורים וחוקים שחוקקו באופן משמעותי ושיהיו בתוקף כאשר צפוי שהפרשים אלה יתהפכו. המס הנדחה לא מדווח אם הוא נובע מהכרה ראשונה בנכס או בהתחייבות בעסקה שבזמן העסקה לא השפיע על החשבונאות ולא על ההכנסה החבה במס או על ההפסד. הערך הספרים של נכסי מיסים נדחים נבדק בסוף כל תקופת דיווח ומופחת ככל שאין עוד סבירות שיהיו מספיק רווחים זמניים ברי מיסוי להשבת כל הנכסים או חלקם.

מיסים נדחים ניתנים על הפרשים זמניים הנובעים מהשקעות בחברות בת למעט כאשר העיתוי של היפוך הפרש הזמני נשלט על ידי החברה ויש סבירות שההפרש הזמני לא ישתנה בעתיד הנראה לעין. נכסי והתחייבויות מיסים נדחים הנובעים מאותו תחום מיסוי מקוזזים.

באשר לתיקון ל- IAS 12, התחייבויות מיסים נדחים הנובעות מהחזקת נכסים להשקעה נמדדות על בסיס ההנחה שהן תתממשנה מהמכירה.

רווח למניה

רווח למניה מחושב על ידי חלוקה של הרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה במספר המניות הרגילות המשוקלל הקיים בפועל במהלך התקופה.

מניות רגילות פוטנציאליות נכללות בחישוב הרווח המדולל למניה במידה שהשפעתן מדללת את הרווח למניה מפעילויות נמשכות. מניות רגילות פוטנציאליות שהומרו במהלך התקופה נכללות ברווח המדולל למניה רק עד למועד ההמרה, ומאותו מועד נכללות ברווח הבסיסי למניה. חלקה של החברה ברווחי חברות מוחזקות מחושב לפי חלקה ברווח למניה של אותן חברות מוחזקות מוכפל במספר המניות המוחזקות על ידי החברה.

מטבע הפעילות ומטבע הצגה

מטבע הפעילות של החברה הוא דולר קנדי מלבד חברה אחת, Skyline Cleveland Acquisitions Inc שמטבע הפעילות שלה, הוא דולר ארה"ב. בדוח זה ניתן תרגום של הדוחות הכספיים לש"ח, וזאת בהתאם לכללים שנקבעו בתקנות ניירות הערך (עריכת דו"חות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010, המתייחסות לתאגיד אשר מטבע הדיווח שלו אינו השקל. תרגום הנתונים הכספיים מ - דולר קנדי ל - ש"ח נעשה בהתאם לכללים שנקבעו ב- IAS21. בהתאם לכללים אלה: נכסים והתחייבויות תורגמו לפי שער הסגירה לכל תאריך מאזן. הכנסות והוצאות תורגמו לפי שערי חליפין ממוצעים בתקופות בהן הן התהוו. אולם, במקרים של עסקאות מהותיות, הכנסות והוצאות מתורגמות לפי שערי החליפין כפי שהיו במועד העסקאות עצמן. רכיבים הוניים תורגמו לפי שערי החליפין במועדים בהם הם התהוו. הפרשים שנוצרו בעקבות התרגומים האמורים נזקפו לקרן הונית.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

2 עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

שערי חליפין היציגים של הדולר הקנדי לעומת השקל כפי שמתפרסמים על ידי בנק ישראל, לתאריכים רלוונטיים לדוחות כספיים אלה ניתנים להלן:

ליום 31 בדצמבר:

2013	2014
3.264	3.359
3.471	3.889

שער דולר של קנדה (בש"ח ל - 1 דולר)

שער דולר של ארה"ב (בש"ח ל - 1 דולר)

שיעור השינוי באחוזים:

שיעור השינוי באחוזים בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר:

-13%	2.9%
-7%	12%

דולר של קנדה

דולר של ארה"ב

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

31 בדצמבר		טווח ריבית	3 מזומנים ושווי מזומנים מזומנים ושווי מזומנים פקדונות בנק לזמן קצר
2013	2014		
(מבוקר)	(מבוקר)	0.20% - 0.50%	
16,536	49,274	0.50%	
1,671	910		
18,207	50,184		
			4 לקוחות והכנסות לקבל אורחים ולקוחות הכנסות שכירות לקבל בניכוי – הפרשה לחובות מסופקים
12,518	14,230		
330	470		
(666)	(195)		
12,182	14,506		
			תנועה בהפרשה לחובות מסופקים:
741	685		יתרה ל- 1 בינואר
(39)	--		סכומים שנמחקו (לא ניתנים לגבייה)
(36)	(490)		התאמה להפרשה
666	195		יתרה לסוף תקופה

הערך בספרים של חייבים שתנאיהם נידונו מחדש ושאלמלא כן מועד פרעונם היה חולף או הופך לפגום ליום 31 בדצמבר 2014 הינו 0 אלפי שקלים (2013- 0 אלפי שקלים).

		5 חייבים אחרים ויתרות חובה
973	1,199	מוסדות
10,475	12,917	פקדונות (א)
304	--	סכומים לקבל מצדדים קשורים
1,038	--	חלויות שוטפות של הלוואות לרוכשים
2,302	1,871	חייבים אחרים
15,092	15,987	

כל הסכומים הם לזמן קצר. היתרה של חייבים אחרים נחשבת קירוב סביר לשווי הוגן.
 (א) מקדמות מרוכשים בגין פרויקטי נדל"ן שונים של החברה. המקדמות מוחזקות בנאמנות בידי עו"ד של החברה האחראים על הפרוייקט. ככלל המקדמות מובטחות תוך עמידה בחוקי הבנייה למגורים באונטריו.

		6 הוצאות מראש
3,705	2,778	הוצאות מראש
130	--	הוצאות מראש לצדדים קשורים
3,835	2,778	

7 פקדונות בנק שהשימוש בהם מוגבל
 הפקדונות במוסדות בנקאיים כפופים למגבלות חיצוניות מסוימות ביחס לשימוש שהחברה עושה בכספים אלה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2014, פקדונות בנק מוגבלים כוללים סכום של כ- 563 אלפי דולר קנדי (כ- 1,891 אלפי ש"ח) וכ- 563 אלפי דולר קנדי (כ- 1,837 אלפי ש"ח) ליום 31 בדצמבר 2013, בכתבי ערבות לטובת רשויות מקומיות בהן פועלת החברה בתחום פיתוח הקרקעות.

8 מלאי

31 בדצמבר	
2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)
1,692	2,029
895	1,595
1,482	840
4,069	4,464

מזון ומשקאות
לבוש ואביזרים
מלאי אחר

9 מלאי נדל"ן

32,554	30,664	(ג) (ב)	מגרשים מחוברים לשרותי תשתית
86,100	59,598	(ב)	קרקעות לא מפותחות
1,315	--	(א)	יחידות דיור גמורות
8,617	12,622	(א) (ג) (ד)	יחידות דיור בבניה
29,678	35,893	(ג) (ד)	מגרשים בתהליך חיבור לשרותי תשתית
158,264	138,777		
--	29,569	(ב)	מלאי נדל"ן לזמן ארוך
158,264	168,346		

(א) טורונטו, אונטריו – קינג אדוארד

נכון ל- 31 בדצמבר 2014, השלימה החברה את מסירת 138 מתוך 143 דירות ב- The Private Residences במלון קינג אדוארד במחיר של 55,583 אלפי דולר קנדי (כ- 190,518 אלפי ש"ח). תקבוליה של סקיליין היו 9,449 אלפי דולר קנדי (כ- 33,080 אלפי ש"ח).

(ב) פורט מקניקול, אונטריו

במהלך שנת 2011 ייעדה החברה חלק מהקרקעות בפורט מקניקול כמלאי והחלה בפיתוח מסחרי בכוונה למכור את הקרקעות המפותחות כמגרשי מגורים, בתים פרטיים, דו משפחתיים ואזורים מסחריים. במועד ההעברה למלאי, הוערך שווי הקרקעות לפי שווי ההוגן בהתבסס על הערכת שווי שהוכנה על ידי שמאי בלתי תלוי. בשנת 2014, העריכה החברה את פורטפוליו הקרקעות בפרייקט שברשותה והחליטה לסווג חלק ממלאי הקרקעות בסך של כ- 8,804 אלפי דולר קנדי (כ- 29,569 אלפי ש"ח) למלאי לזמן ארוך, היות ולהערכת ההנהלה מלאי קרקעות זה צפוי להיות מפותח בתוך זמן ארוך יותר ממחזור התפעולי של החברה.

(ג) הנטסוויל, אונטריו – דירהרסט

ב- 16 באוגוסט 2012, רכשה חברת בת של החברה 32 מגרשים ריקים הממוקמים בהנטסוויל, אונטריו, במחוז מוסקוקה ליד אתר הנופש דירהרסט, בתמורה כוללת של כ- 3,953 אלפי דולר קנדי (כ- 16,159 אלפי ש"ח). מגרשים אלה הם חלק מתוכנית פיתוח מתוכננת אשר שלב הפיתוח הראשון שלה הושלם. במאי 2011 החברה ייעדה חלק מהקרקעות שנרכשו ברכישה לראשונה של דירהרסט למלאי והחלה בפיתוח מסחרי בכוונה למכור את הקרקעות המפותחות כיחידות מגורים או מגרשים המחוברים לשירותים. הערך ההוגן של קרקעות אלו נקבע בהתבסס על הערכת שווי שהוכנה על ידי שמאי בלתי תלוי.

(ד) בארי, אונטריו – הורסו

בנובמבר 2011, ייעדה החברה חלק מהקרקע באתר הנופש הורסו כמלאי והחלה בקידום מכירת דירות. הערך ההוגן של הקרקע נקבע בהתבסס על הערכת שווי שהוכנה על ידי שמאי בלתי תלוי.

31 בדצמבר	
2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)
91,035	95,099
55,982	54,060
9,933	19,161
1,315	27
158,265	168,346

(ה) סיכום מלאי נדל"ן הוא כדלקמן:

פורט מקניקול זמן קצר וארוך
דירהרסט
הורסו
טורונטו (א' לעיל)

לא בוצע רישום של מלאי בערך שווי הוגן בניכוי עלות למכירה.

(ו) לפרטים נוספים ראה באור 10 (ג) ו- 21 (ג).

10 נדל"ן להשקעה

31 בדצמבר	
2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)
184,889	301,227
74,639	--
1,029	1,023
73,587	46,654
(32,917)	9,149
--	(2,230)
<u>301,227</u>	<u>355,824</u>

יתרה לתחילת התקופה
 רכישות
 תוספות
 התאמה לשווי הוגן
 הפרשי תרגום
 העברה למלאי
 יתרה לסוף התקופה

הנדל"ן להשקעה נמדד לפי מודל השווי ההוגן באמצעות הערכות שווי. הערכות אלו בוצעו בדצמבר 2014 ובדצמבר 2013 על ידי שמאים בלתי תלויים ובעלי ניסיון עדכני בהערכת נכסים. השמאים השתמשו בשילוב של שיטת ההשוואה הישירה ושיטת היות תזרים מזומנים כאשר אלה היו רלוונטיות בקביעת הערך ההוגן של הנדל"ן להשקעה.

שווי הוגן הוא הסכום שבו ניתן להחליף נכס בין שני צדדים מודעים וחפצים בעסקה בתנאי השוק לאחר מכירות ומאמצי שיווק מתאימים וזמן חשיפה סביר כאשר כל צד פועל באופן זהיר וללא כפייה.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

10 נדל"ן להשקעה (המשך)

להלן טבלה אשר מסכמת את עיקרי הערכות השווי של נדל"ן להשקעה:

	נכס	שמאי	בסיס הערכה	31 בדצמבר 2013		31 בדצמבר 2014	
				(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
				עלות מצטברת	שווי הוגן	עלות מצטברת	שווי הוגן
1	קרקע לפיתוח ב- 1101, Horseshoe Valley Road, County of Simcoe, Ontario Waterfront Development	Cushman & Wakefield Ltd	שיטת ההשוואה הישירה	41,318	53,393	42,513	54,927
2	בפורט מקניקול, מחוז סימקו, אונטריו	Cushman & Wakefield Ltd	שיטת ההשוואה הישירה	16,099	61,677	17,089	63,417
3	קרקע לפיתוח ב- 1235, Deerhurst Drive, Huntsville, Ontario	Cushman & Wakefield Ltd	שיטת ההשוואה הישירה	18,407	32,870	19,278	51,991
4	קרקע מסחרית וכפרית בפורט מקניקול, מחוז סימקו, אונטריו	Cushman & Wakefield Ltd	שיטת ההשוואה הישירה	4,857	12,009	5,001	12,356
5	שטחים מסחריים המוחכרים בתוך מלון Pabtag, טורונטו, אונטריו		שיטת היוון הכנסות	5,673	8,804	5,837	9,058
6	שטחים מסחריים המוחכרים בתוך The Arcade, קליבלנד, אוהיו		שיטת היוון הכנסות	7,292	7,292	8,185	8,185
7	מסחרי, Blue Mountain	Cushman & Wakefield Ltd	שיטת היוון הכנסות	63,636	75,077	67,316	85,510
8	Blue Mountain, קרקעות	In 2014: Avison Young Commercial Real Estate (Ontario) Inc In 2013: Cushman & Wakefield Ltd	שיטת ההשוואה הישירה	3,300	50,105	3,231	70,379

1. מעריכי השווי עשו שימוש בשיטת ההשוואה וביצעו התאמות לגודל, מיקום וזמן של העסקאות ששימשו לצורך ביצוע ההשוואה.

2. מעריך השווי השתמש בשיעור CAP בגובה של 7% ושיעור תפוסה של 95%.

מעריכי השווי עשו שימוש בתחזיות (רמה 3) באמידת השווי ההוגן של הנכסים. ההשפעה על הרווח והפסד כתוצאה מהערכות שווי אלו הוא רווחי שיערוך בסך של כ- 13,891 אלפי דולר קנדי (כ- 46,654 אלפי ש"ח)

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

10 נדל"ן להשקעה (המשך)

(א) רכישות

31 בדצמבר, 2013

Blue Mountain Village, קולינגווד, אונטריו

ב-15 באפריל 2013, השלימה החברה את הרכישה של 50% מהשטחים המסחריים באתר "Blue Mountain" (להלן: "אתר הנופש") וכן קרקע פנויה באתר הנופש בגינה זכויות בניה להקמת שטח מסחרי וקרקעות לפיתוח עתידי. במסגרת העסקה, תנהל החברה את כל שטחי המסחר (לרבות השטחים שלא נרכשו על ידה) בתמורה לדמי ניהול. מחיר הרכישה הכולל הינו 21,036 אלפי דולר קנדי (כ- 74,700 אלפי ש"ח). הרכישה מומנה באמצעות מימון משכנתא ראשונה לתקופה של 10 שנים בסך של 15,000 אלפי דולר קנדי (כ- 53,250 אלפי ש"ח). לפרטים נוספים ראה באור 17 (ט). לאחר מועד הרכישה שוערכו השטחים המסחריים והקרקעות לפיתוח ל - 23 מיליון דולר קנדי (כ- 75 מיליון ש"ח) ול - 15.35 מיליון דולר קנדי (כ- 50 מיליון ש"ח). הערכות השווי בוצעו על ידי שמאי בלתי תלוי והביאו לעליה בשווי הנכסים של כ- 17.3 מיליון דולר קנדי (כ- 59 מיליון ש"ח). החברה הכירה ברווח של 17,314 אלפי דולר קנדי (כ- 61.2 מיליון ש"ח) כתוצאה מהתאמה לשווי ההוגן.

(ב) נכסים בחכירה

הערך נטו בספרים של נכסים בחכירה שנכללו בנדל"ן להשקעה נכון ל- 31 בדצמבר 2014 הסתכם לסך של 0 דולר קנדי (0 דולר קנדי ב- 31 בדצמבר, 2013).

(ג) שעבודים

ראו באור 21 (ג).

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

11 רכוש קבוע

אתר נופש קרקע ומבנים (ד)	קרקעות של מלונות	מלונות בניינים ותוספות	ציד וריהוט משרדי (ג)	סה"כ
לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר, 2014				
(מבוקר)				
248,306	3,751	121,477	114,564	488,098
(9,325)	--	(40,467)	(46,165)	(95,957)
24,393	--	--	--	24,393
6,513	--	--	20,311	26,824
--	--	(202)	--	(202)
6,832	108	10,601	2,272	19,814
(2,782)	--	(2,309)	(12,337)	(17,428)
<u>273,938</u>	<u>3,859</u>	<u>89,100</u>	<u>78,645</u>	<u>445,542</u>
<u>273,938</u>	<u>2,435</u>	<u>70,144</u>	<u>78,645</u>	<u>425,162</u>
--	3,859	89,100	1,773	94,733
273,937	--	--	76,872	350,809

ערך בספרים לתחילת התקופה, ברוטו
פחת שנצבר לתחילת התקופה

רכישות (א)
תוספות
התאמה לשווי הוגן
הפרשי תרגום
פחת לשנה
יתרה לסוף השנה, נטו

ערך פנקסני שהיה מוכר אילו יושם מודל העלות

יתרה לסוף התקופה
סעיפים נמדדים לפי שווים ההוגן
סעיפים נמדדים לפי עלותם

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

11 רכוש קבוע (המשך)

אתר נופש קרקע ומבנים (ד)	קרקעות של מלונות	מלונות בניינים ותוספות	ציד וריהוט משרדי (ג)	סה"כ
לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר, 2013				
(מבוקר)				
276,841	4,417	155,093	117,985	554,336
(6,562)	--	(37,739)	(33,063)	(77,364)
--	--	--	--	--
6,728	--	1,322	10,588	18,638
--	--	2,487	--	2,487
(35,263)	(666)	(7,974)	(10,736)	(54,639)
--	--	--	--	--
--	--	(29,451)	(3,273)	(32,724)
(2,763)	--	(2,728)	(13,102)	(18,593)
238,981	3,751	81,010	68,399	392,141
238,981	2,367	81,014	68,399	390,761
--	3,751	81,011	7,619	92,380
238,981	--	--	60,780	299,761

ערך בספרים לתחילת התקופה, ברוטו
פחת שנצבר לתחילת התקופה

תוספות
התאמה לשווי הוגן
הפרשי תרגום

גרועות (ד)
פחת לשנה
יתרה לסוף השנה, נטו

ערך פנקסני שהיה מוכר אילו יושם מודל העלות

יתרה לסוף התקופה
סעיפים נמדדים לפי שווי ההוגן
סעיפים נמדדים לפי עלותם

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

11 רכוש קבוע (המשך)

(א) רכישות

31 בדצמבר, 2014

רכישת אתר Bear Valley בקליפורניה

ביום 5 באוגוסט, 2014 התקשרה החברה בהסכם (אחד מהמוכרים הינו צד קשור לאחד מבעלי מניות בחברה, אשר נמנה על חברי הדירקטוריון שלה) לרכישת פעילות אתר סקי ונכסים שמציע שטח סקי של כ- 1,700 אקר ו 75 מסלולי סקי בקליפורניה, ארה"ב. הנכסים הנרכשים כוללים, בין היתר, 9 מעליות, מבנה התכנסות בגודל של כ- 40,000 רגל רבוע, חניון ל-2,000 כלי רכב, ציוד המשמש ליצור שלג וכן מבני עזר יעודיים נוספים בתמורה כוללת של 2,000 אלפי דולר ארה"ב. במקרה שרשויות היעור לא יעניקו את רשיון ההפעלה לרוכש עד ל-30 בספטמבר, 2014 כולל, החברה תהיה אחראית לשלם את כל הוצאות תפעול האתר עד לסגירת העסקה בפועל. העסקה כוללת שכירות לעשר שנים של מבנה מלונאי שמכיל 53 חדרי אירוח וכן 17,000 רגל רבוע של מרכז מסחרי, ואופציה לתקופה של שנתיים לרכישת קרקעות הסמוכות לאתר הנופש הניתנות לפיתוח של יותר מ- 350 יחידות דיור במחיר של כ-3,000 אלפי דולר ארה"ב. ביום 19 בדצמבר, 2014, יום הרכישה, סגרה החברה את העסקה בתמורה לסך של כ- 7,198 אלפי דולר קנדי. סכום המזומן ששולם נטו עמד על 2,672 אלפי דולר קנדי (כ-9,055 אלפי ש"ח). לאור הקירבה בין תאריך סגירת העסקה למועד הדוח הכספי, החישוב של צירוף העסקים אינו נחשב סופי. היות והחברה נמצאת בתהליך של הערכת ההנחות ששימשו בסיס לקביעת השווי ההוגן של הרכיבים שנרכשו, החברה יצרה בספריה הפרשות. במהלך תקופת המדידה, תקופה שלא תעלה על שנה, החברה עשויה ליצור התאמות בהפרשות כנדרש כחלק מצירוף העסקים כאמור לעיל. ראה באור 36.

(ב) נכסים בחכירה מימונית

הערך בספרים נטו של נכסים בחכירה מימונית אשר נכלל ברכוש קבוע ליום 31 בדצמבר 2014 הסתכם לסך של כ- 1,830 אלפי דולר קנדי (כ-6,146 אלפי ש"ח), ליום 31 בדצמבר 2013 סך של כ- 1,832 אלפי דולר קנדי (כ-5,980 אלפי ש"ח).

(ג) מודלים של עלות ושל ערך הוגן

המלונות במרכז טורונטו נמדדים לפי מודל השווי ההוגן. הערכות השווי בוצעו בדצמבר 2013 על ידי שמאים בלתי תלויים בעלי ניסיון עדכני בהערכת נכסים במיקומים הרלוונטיים. בקביעת הערך ההוגן של נכסים אלה השתמשו השמאים בשיטת הוון תזרים המזומנים. עבור כל הנכסים האחרים ברכוש קבוע, לרבות ספינה, משרד, מלון בקליבלנד ואתרי נופש נעשה שימוש במודל העלות.

(ד) גרועות

31 בדצמבר, 2013:

מכירה חלקית של בעלות בקינג אדוארד:

ב- 1 באוגוסט, 2013, מכרה חברה מאוחדת בקנדה 46.64% מהחזקה באתר King Edward Hotel לצד שלישי בתמורה נטו של 3,154 אלפי דולר קנדי (כ-10,579 אלפי ש"ח). לאחר המכירה החברה המאוחדת בקנדה נותרה עם החזקה במלון בשיעור של 9.07%. כתוצאה מהמכירה נוצר לחברה רווח בסך של כ- 1,155 אלפי דולר קנדי (כ-3,992 אלפי ש"ח).

בנוסף, החברה המאוחדת בקנדה קיבלה פיצוי בגין סיום קבלת דמי ניהול בסכום של 235 אלפי דולר (כ-812 אלפי ש"ח).

החל ממועד המכירה החלקית, החברה גרעה את החלק היחסי מנכסיה בהתאם להוראות IFRS 11, כתוצאה הירידה בשיעור ההחזקה והשינוי בהסכם השותפים אשר אינו מצריך החלטות פה אחד לצורך קבלת החלטות.

"אומני מלונאות" קיבלה את האחריות לניהול הנכס המחוזק למכירה. ראה באור 14

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

11 רכוש קבוע (המשך)

(ה) להלן טבלה אשר מסכמת את פרטי הערכות השווי של הרכוש הקבוע העיקרי:

31 בדצמבר 2014					
(מבוקר)					
נכס	שמאי	בסיס הערכה	עלות מצטברת	שווי הוגן	
1	Pantages Suites Hotel & Spa, טורונטו,	Cushman & Wakefield Ltd	שיטת הוון תזרים המזומנים תוך שימוש בשיטת היוון הכנסות	55,320	62,846
2	מלון קוסמופוליטן, טורונטו, אונטריו	Cushman & Wakefield Ltd	שיטת הוון תזרים המזומנים תוך שימוש בשיטת היוון הכנסות	20,880	30,583
הערכות השווי בוצעו ליום 31 בדצמבר, 2013					
31 בדצמבר 2013					
(מבוקר)					
1	Pantages Suites Hotel & Spa, טורונטו,	Cushman & Wakefield Ltd	שיטת הוון תזרים המזומנים תוך שימוש בשיטת היוון הכנסות	54,695	62,356
2	מלון קוסמופוליטן, טורונטו, אונטריו	Cushman & Wakefield Ltd	שיטת הוון תזרים המזומנים תוך שימוש בשיטת היוון הכנסות	20,600	30,031
מעריכי השווי השתמשו בנתוני רמה 2 בקל הקשור להערכתם את השווי ההוגן של הנכסים המוזכרים לעיל. ההשפעה של ההשערוך באה לידי ביטוי בדוח על הרווח הכולל.					

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)
11 רכוש קבוע (המשך)
(ו) שווי הוגן של נכסי רכוש קבוע מסוימים אשר נמדדים לפי עלות:

תאריך הערכת השווי	שווי הוגן	נכס
דצמבר, 2014	175,991	Horseshoe Valley Resort, Barrie, Ontario, Canada
דצמבר, 2014	221,332	Deerhurst Resort, Huntsville, Ontario, Canada
מאי, 2013	116,889	Hyatt Regency Arcade Hotel, Cleveland, Ohio, USA

לדעת הנהלת החברה לא חל שינוי מהותי בשוויים של נכסים אלו ממועד הערכות השווי.

(ז) שעבודים:

שעבודים רשומים על הרכוש הקבוע של החברה, רובו ככולו, לרבות כל הקרקעות, מבנים, שיפורים, ומרכיבי ציוד ניידים ובלתי ניידים.

ראה באור 21 (ג).

12 נכסים בלתי שוטפים אחרים

31 בדצמבר	
2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)
845	974
480	1,125
(845)	(870)
<u>480</u>	<u>1,229</u>

 הוצאות מימון וחכירה נדחות
 פקדון לזמן ארוך
 הפחתה נצברת של הוצאות נדחות

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

13 מס נדחה

(א) מיסוי בקנדה

ההכנסה החייבת במס של קבוצות החברה כפופה למס החברות שבתוקף (פדרלי ופרובינציאלי) הנמצא בטווח שבין 25% ל- 26.5%. חברה תושבת קנדה המממשת רווח הון ממוסד בקנדה בלבד על מחצית מרווח ההון. בכפוף לתנאים מסוימים, חברה תושבת קנדה שמקבלת דיבידנד לא תהא חייבת במס בקנדה או שלא יהיה לדיבידנד השפעה על ההכנסה החייבת שלה. דיבידנדים בין חברות הקבוצה אינם חייבים במס (לחברה המקבלת אותו). על פי כללי ה- FAPI (Foreign Accrual Property Income), חברה תושבת קנדה עשויה להיות מחויבת במס בקנדה בגין רווחים פסיביים בלתי מחולקים של חברה זרה ולקבל הקלה על מס שחל בחו"ל המוטל על רווחים אלה. באופן כללי, חלוקת דיבידנדים מחברה תושבת קנדה לתושב זר כפופה לניכוי מס במקור של 25%. שיעורי מס מופחתים יכולים לחול על בסיס אמנת מס רלוונטית (אם הדבר רלוונטי). על פי אמנת המס בין ישראל לקנדה, תשלומי דיבידנדים וריבית כפופים לניכוי מס בשיעור מופחת של 15%.

חברות הקבוצה רשאיות להעביר לשנים הבאות הפסדים פירותיים למשך 20 שנה משנת היווצרותם או לקזזם נגד רווחי 3 השנים הקודמות. הפסדי הון (מחצית מהפסדי ההון בפועל) יכולים להיות מקוזזים כנגד רווחי שלוש שנים הקודמות וכן להעביר לשנים הבאות ללא הגבלת זמן ולקזזם כנגד הכנסות מרווחי הון בשנים אלה. השומה נחשבת לסופית ואינה יכולה להיפתח על ידי רשות המיסים הקנדית ולא להיות מתוקנת על ידי החברה הנישומה לאחר ארבע שנים מיום ביצוע "הערכה" על ידי רשויות המס בקנדה.

(ב) מיסוי בארה"ב

החברות הבנות האמריקאיות של החברה כפופות למס חברות בשיעורים הרגילים בארה"ב (מס פדרלי בשיעור של עד 35%, במדינת אוהיו 0.2% מס מחזור, במדינת קליפורניה מס של כ-8.8% וכן מסי עירייה, אשר ניתנים לניכוי בחישוב מס ההכנסה הפדרלי).

בהתאם לאמנת המס בין קנדה וארה"ב, על חלוקת הדיבידנד מארה"ב לחברה, יופחת ניכוי מס במקור בשיעור של 5%, בתנאי שבבעלות החברה לפחות 10% ממניות החברה המשלמת את הדיבידנד. תשלום הריבית לחברה כפוף לניכוי מס במקור.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

13 מס נדחה (המשך)

חלק מההכנסות וההוצאות החשבונאיות עשויות להיות מוכרות בשנים מוקדמות או מאוחרות יותר לצורכי מס. הפרשי עיתוי אלו משתקפים ביתירות מסים נדחים אשר מגלמות מיסים שישלמו או יתקבלו בתקופות עתידיות.

(ג) מיסים נדחים, נטו:

להלן ההרכב והתנועה במיסים נדחים:

נדל"ן להשקעה	רכוש קבוע	הפסדים להעברה לצורכי מס	הפרשי עיתוי	אחרים	סה"כ
(39,753)	(5,819)	29,764	(44,017)	(1,181)	(61,006)
6,563	834	(4,752)	5,802	255	8,702
--	(2,924)	--	--	--	(2,924)
(20,542)	1,760	13,022	(1,132)	1,034	(5,858)
(53,732)	(6,149)	38,034	(39,347)	108	(61,086)
(2,000)	(176)	1,309	(3,305)	23	(4,149)
--	52	--	--	--	52
(12,078)	39	5,642	1,130	648	(4,619)
(67,810)	(6,234)	44,985	(41,522)	779	(69,801)

יתרה ל- 1 בינואר, 2013

הפרשי תרגום
סכומים שהועברו לרווח כולל אחר
סכומים שהועברו לדוח רווח והפסד

יתרה ל- 31 בדצמבר, 2013

הפרשי תרגום
סכומים שהועברו לרווח כולל אחר
סכומים שהועברו לדוח רווח והפסד

יתרה ל- 31 בדצמבר, 2014

המיסים הנדחים מחושבים בשיעורי מס שבטוח שבין 12.5% ל- 39.83% (שיעורי המס רלוונטיים בשימוש לרבות מס פדרלי, מס פרוכניציאלי ומס מדינה). ניצול נכסי המסים הנדחים תלוי בכך שתהיה הכנסה מספקת אשר חייבת במס בשנים הבאות.

31 בדצמבר	
2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)
30,778	36,636
(91,864)	(106,437)
(61,086)	(69,801)

מוצגים במאזן:

בנכסים בלתי שוטפים
בהתחייבויות לזמן ארוך

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

13 מס נדחה (המשך)

(ד) שיעורי מס

מס הכנסה פדרלי ופרובינציאלי בקנדה ובארה"ב מחושב על בסיס שיעורי המס המשולבים הבאים:

2014	2015	שיעורי מס על רווחים שאינם רווחי הון
26.50%	26.50%	אונטריו
39.83%	39.83%	קליפורניה, ארה"ב
34.10%	34.10%	אוהיו, ארה"ב
25.00%	25.00%	אלברטה
		שיעורי מס רווחי הון
13.25%	13.25%	אונטריו
39.83%	39.83%	קליפורניה, ארה"ב
34.10%	34.10%	אוהיו, ארה"ב
12.50%	12.50%	אלברטה

(ה) הפסדים פירותיים

נכון ל- 31 בדצמבר 2014 לחברה יש הפסדים פירותיים בסך של כ- 50,349 אלפי דולר קנדי (כ- 169,102 אלפי ש"ח), ליום 31 בדצמבר 2013, סך של כ- 43,985 אלפי דולר קנדי (כ- 143,510 אלפי ש"ח).

14 השקעות זמינות למכירה

לחברה השקעה בשיעור 9.07% במלון קינג אדוארד אשר סווגה כזמינה למכירה ונמדדה לפי שוויה ההוגן בהתאם להוראות IAS 39. ראה באור 11(ד).

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

15 אשראי ממוסדות כספיים

31 בדצמבר	
2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)
4,929	1,713
23,897	24,095
<u>28,826</u>	<u>25,807</u>

הלוואות לזמן קצר
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך

לפרטים נוספים ראה באור 17.

16 זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר	
2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)
1,743	4,302
1,916	2,448
3,613	5,626
46	--
1,544	1,125
196	--
5,732	4,027
7,664	13,068
2,807	3,174
<u>25,261</u>	<u>33,771</u>

הפרשה לעלויות השלמה
מוסדות
התחייבויות בגין שכר ומשכורת
סכומים בשל (מ) בעלים משותפים
התחייבות לבעלי יחידת מלונאות
התחייבות למוכר נכס
התחייבות לבעלי עניין
הוצאות לשלם
אחר

כל הסכומים הם לזמן קצר. השווי בספרים של זכאים אחרים ויתרות זכות הינו קירוב סביר לשווי ההוגן שלהם.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

17 הלוואות

(א)

הלוואות לפרעון מורכבות מהסכומים הבאים:

(א) משכנתאות והלוואות ממוכרי נכסים

31 בדצמבר		
2013		
(מבוקר)		
יתרה	שער	מועד פרעון
1,668	10.00%	2014
3,264	9.00%	2014
81	4.75%	2014
9,280	0.00%	2019
10,194	פריים+0.15%-0.35%	2014-2017
10,354	6.10%	2016
8,977	9.75%	2014
3,669	6.35%	2014
7,841	6.00%	2015
5,213	7.00%	2015
117,554	פריים + 1.75%	2016
42,451	4.78%	2018
48,963	6.75%	2023
14,545	9.13%	2025
17,685	4.00%	2027
301,739		
5,980	4.75%-8.8%	2014-17
(4,726)	הוצאות מימון נדחות:	
302,993		

31 בדצמבר		
2014		
(מבוקר)		
יתרה	שער	מועד פרעון
1,716	10.00%	2015
33,334	9.00%	2016
69,590	4.75%	2016
9,750	0.00%	2019
18,526	פריים+0.15%-0.35%	2014-2017
10,432	6.30%	2016
--	9.75%	2014
--	6.35%	2014
7,627	6.00%	2015
5,364	7.00%	2015
46,392	4.75%	2016
46,923	4.78%	2018
50,379	6.75%	2023
15,722	9.13%	2025
16,937	5.00%	2027
332,693		
6,150	4.75-8.8%	2014-17
(4,673)	הוצאות מימון נדחות:	
334,170		

31 בדצמבר		
2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	
		(ב) שיעור הפריים ביום 31 בדצמבר, 2014 הוא 3% (2013 - 3%)
		(ג) ההלוואות מדווחות במאזנים:
28,826	25,807	אשראי ממוסדות כספיים ואחרים (שוטף)
278,893	313,035	הלוואות לזמן ארוך
(4,726)	(4,672)	בניכוי הוצאות מימון נדחות
274,167	308,363	
		(ד) מועדי פרעון הלוואות בשנים הבאות:
		לשנה המסתיימת ביום 31 בדצמבר :
	25,807	2015
	64,831	2016
	184,051	2017
	8,917	2018
	4,927	2019
	45,636	2020 ואילך
	334,170	

(ה) לגבי שעבודים, ראה באור 21(ג)
 הלוואות בסך 94,557 אלפי דולר קנדי (כ- 317,579 אלפי ש"ח) מובטחות בשעבודים על נכסי החברה המסתכמים בסך 283,872 אלפי דולר קנדי (כ- 953,412 אלפי ש"ח). 138,724 אלפי דולר קנדי (כ- 465,918 אלפי ש"ח) מסך הנכסים נמדדים לפי שווים ההוגן וסך 145,148 אלפי דולר קנדי (כ- 487,494 אלפי ש"ח) מתייחס לנכסים הנמדדים לפי עלות.

(ו) לגבי התחייבויות תלויות, אנא ראה באור 21(ב)

(ז) קו אשראי

ביום 20 בנובמבר, 2012, החברה קיבלה קו אשראי של 10,000 אלפי דולר קנדי (כ- 38,389 אלפי ש"ח) ממוסד פיננסי. כנגד קבלת קו האשראי העמידה החברה כביטחון קרקעות שבבעלות החברה. בדצמבר 2014, סוכם עם נותן האשראי על הגדלתו לסך של כ- 14,500 אלפי דולר קנדי (כ- 48,700 אלפי ש"ח) קו האשראי נושא ריבית שנתית של 9%, המשולם מידי חודש. החברה התחייבה לפרוע את יתרת קו האשראי עד ליום 30 בנובמבר, 2016.

מגבלות חוזיות ואמות מידה פיננסיות בקשר להלוואות מהותיות:
(ח) מימון מחדש של אתר הנופש Horseshoe Valley ואתר הנופש Deerhurst

ביום 1 בנובמבר, 2012, חתמה החברה על הסכם למימון חדש עם מוסד בנקאי. על פי ההסכם החברה קיבלה הלוואה בסך 37,000 אלפי דולר קנדי (כ- 148,000 אלפי ש"ח) שתחליף את הלוואה בסך 24,166 אלפי דולר קנדי (כ- 96,825 אלפי ש"ח) בריבית של 9.5% בגין אתר הנופש Horseshoe Valley והלוואה בסך של כ- 11,774 אלפי דולר קנדי (כ- 47,175 אלפי ש"ח) בגין אתר הנופש Deerhurst. המימון מחדש של שתי ההלוואות אפשר לחברה להפחית את שיעור הריבית המעורבת שעמד על 10% לריבית פריים + 1.75% (כיום 4.75%). משך ההלוואה הינו ל- 42 חודשים. ההלוואה תיפרע על ידי הלוואות כמפורט להלן: בששת החודשים הראשונים ממועד העמדת ההלוואה, תשלמנה הלוואות, מדי חודש, את הריבית בלבד. בחלוף ששת החודשים כאמור, תשלמנה הלוואות על חשבון קרן ההלוואה 123 אלפי דולר קנדי (כ- 492 אלפי ש"ח) וריבית. 750 אלפי דולר קנדי (כ- 3,000 אלפי ש"ח) ישמרו כריבית בעתודה. לחברה יש אפשרות לבצע פרעונות מוקדמים בסכומים של יותר מ- 1,000 אלפי דולר קנדי, במרווחים של 250 אלפי דולר קנדי, ללא עמלה. החברה לקחה על עצמה לעמוד בשתי אמות המידה הפיננסיות העיקריות: יחס שירות לחוב (DSCR) של לפחות 1.4 (1.75 החל מיום 31 בדצמבר, 2014) ויחס בין ההלוואה לשווי הנכס של 0.55. נכון ל- 31 בדצמבר, 2014 החברה עומדת באמות מידה פיננסיות אלו, כאשר יחס הלוואה לשווי הנכס עומד על 0.25 ויחס שירות לחוב עומד על 2.50.

(ט) רכישת אתר הנופש Blue Mountain

ב-15 באפריל 2013, השלימה החברה את הרכישה אתר "Blue Mountain" (לפרטים נוספים ראה באור 10.א.). הרכישה מומנה באמצעות מימון בנקאי לתקופה של 10 שנים בסך של 15,000 אלפי דולר קנדי (כ- 53,250 אלפי ש"ח) הנושא ריבית בשיעור 6.75%. ההלוואה מובטחת באמצעות ערבות של החברה המאוחדת ושל השותף לעסקה שהינו גוף בלתי קשור המחזיק 40% מהמניות באתר הנופש Blue Mountain. חברת הבת התחייבה כי בכל עת עד למועד פירעון ההלוואה יחס שירות לחוב לא יפחת מ-1.2. נכון ל- 31 בדצמבר 2014, יחס שירות לחוב עמד על 1.27. עד מאי 2015 משולמת ריבית בלבד וזאת על בסיס חודשי.

(י) מימון מחדש של מלון Hyatt Arcade בקליבלנד, אוהיו, ארה"ב

ב-27 ביוני 2013, קיבלה החברה מימון מחדש בגין מלון Hyatt Arcade, Cleveland (להלן: קליבלנד). סכום ההלוואה מסתכם לכ- 12,878 אלפי דולר קנדי (כ- 57,244 אלפי ש"ח) אשר נושא ריבית שנתית בשיעור 4.78%. ההלוואה הינה לחמש שנים כאשר תשלום הקרן מחושב על בסיס הלוואה ל- 25 שנה. כחלק מתנאי המימון החברה התחייבה, כי עד לחודש דצמבר 2016 היא תפריש לחשבון רזרבה שישועבד למלווה 7% מהכנסותיה החודשיות. חשבון הרזרבה האמור ישמש את הלווה לביצוע שיפוץ עד 2016. הלווה התחייבה, כי עד למועד פירעון ההלוואה, יחס השירות לחוב שלה לא יפחת מ-1.15. נכון ל- 31 בדצמבר 2014 יחס שירות לחוב עומד על 4.05. במאי 2013, החברה פרעה 2,630 אלפי דולר קנדי (כ- 9,025 אלפי ש"ח) מהלוואה שנלקחה מהבעלים הקודם של מלון Hyatt Arcade.

(יא) בנובמבר 2013, החברה ואחד המממנים Horseshoe הגיעו להסכם לקבלת מימון בסכום של 12,300 דולר קנדי (כ- 40,149 אלפי ש"ח), לא נלקח מימון כנגד הסכם הלוואה זה.

(יב) נכון ליום 31 בדצמבר 2014 החברה עמדה במחויבויותיה לאמות מידה פיננסיות לרבות שמירת הון ויחסי רווחיות פיננסית.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)
18 צדדים קשורים

31 בדצמבר		שער ריבית	(א) התחייבויות
2013	2014		
(מבוקר)	(מבוקר)		
39,529	40,673	4%	הלוואות מבעלי מניות בחברת האם
19,299			ריבית צבורה מההלוואות לצדדים
	19,698		הקשורים הנזכרים לעיל
(18,035)	(39,013)		בניכוי- חלויות שוטפות
40,793	21,357		התחייבויות לזמן ארוך
5,876	4,823		בנוסף ומשכורת המיועדים לבעל מניות בחברת האם ודירקטור, ראה באור 16
(215)	(322)		תשלום על חשבון הלוואות, ראה באור 16
71	(474)		יתרה שוטפת אחרת, ראה באור 16
18,035	39,013		חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי המניות של חברת האם
23,767	43,040		סה"כ התחייבויות לזמן קצר
64,560	64,398		
1,289	846	4%	הלוואות מבעלי עניין

(ב) בשנת 2008, החברה קיבלה הלוואות ללא בטחונות בסך 24,235 אלפי דולר קנדי (כ- 75,434 אלפי ש"ח) נושאות ריבית שנתית בשיעור של 10% מבעלי מניותיה הנזכרים לעיל על מנת לממן את פעילותה. הריבית עומדת לפירעון בתשלומים שנתיים, וקרן ההלוואות עומדת לפירעון במלואן במהלך שנת 2013. מועד זה יוארך באופן אוטומטי לתקופות נוספות של שניים עשר (12) חודשים כל אחת ("מועד פירעון מוארך"), אלא אם מקבל התשלום יודיע למשלם בכתב לפחות תשעים (90) ימים עובר למועד פקיעת מועד הפירעון הראשוני או מועד הפירעון המוארך, בהתאם לנסיבות, שמועד הפירעון לא יוארך. במהלך שנת 2009 קיבלה החברה הלוואות נוספות בסך 1,392 אלפי דולר קנדי (כ- 5,015 אלפי ש"ח) בתנאים דומים, ובשנת 2010 היא קיבלה 5,750 אלפי דולר קנדי (כ- 20,441 אלפי ש"ח) נוספים, אשר 2,750 אלפי דולר קנדי (כ- 9,776 אלפי ש"ח) מהם התקבלו לצורך מימון רכישת King Edward. ביולי 2010, בעלי המניות הסכימו להפחית את הריבית ל-4%, אשר היוותה בקירוב את ריבית השוק.

ב-2011 החברה קיבלה 6,359 אלפי דולר קנדי (כ- 22,850 אלפי ש"ח) מבעלי עניין לצורך השלמת רכישת אתר Deerhust במרץ 2011. הוסכם כי מועד פירעון של הלוואות אלו יחול במרץ 2016 וכי ההלוואות יישאו ריבית בשיעור של 4% לשנה עד מועד פירעון.

במהלך שנת 2014 החברה פרעה 531 אלפי דולר קנדי (כ- 1,783 אלפי ש"ח) מתוך הלוואות בעלי המניות. החברה פרעה 21,828 אלפי דולר קנדי (כ- 73,478 אלפי ש"ח) במהלך שנת 2013.

(ג) לפרטים נוספים על שעבדים ראה באור 21(ג)

(ד) בעל מניות של החברה ונשיא החברה, מספר צדדים קשורים
מנכ"ל וסמנכ"ל כספים של החברה (אנשי מפתח ניהולי) – שכר, בונוס והטבות:

3

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2012	2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
5,775	5,382	683
2,534	1,430	(716)
258	158	55

שכר, בונוסים והטבות.
תשלום מבוסס מניות בגין אופציות שהענקתן מותנית. לפרטים נוספים ראה באור 20 (ז)
דמי ניהול שהתקבלו מבעל עניין (ראה (ו) להלן)

(ה) ניהול נדל"ן של בעל עניין:

החברה מנהלת יחידות דיור במלונות במרכז העיר טורונטו הכוללות מספר יחידות דיור אשר בבעלות נשיא החברה בתמורה לדמי ניהול משתנים בשיעורים של בין 14.5% ל- 25% מההכנסה.

(ו) החברה ניהלה נכסים מניבים עבור שותפיה, לרבות נכסים בבעלות משותפת עם בעלי מניות החברה. בדצמבר 2012, כל הסכמי הבעלות המשותפת והניהול עם בעלי מניותיה הסתיימו בעקבות מכירת הנכסים.

בתמורה לניהול הנכסים ההכנסות הבאות הוכרו בדוחות הרווח וההפסד

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2012	2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
1,169	--	--
1,304	--	--

עמלות ממכירת נכסים
עמלות ניהול

(ז) עסקות עם צדדים קשורים נמדדות בסכום, המהווה את התמורה מוסכמת בין הצדדים הקשורים.

19 נכסים והתחייבויות פיננסיים

קטגוריות של נכסים והתחייבויות פיננסיים

- הערך בספרים מוצג בדוח על המצב הכספי בהתאם לקטגוריות הבאות של נכסים והתחייבויות פיננסיים:
- הטבלה הבאה מספקת ניתוח של מכשירים פיננסיים הנמדדים לאחר הכרה לראשונה בשווי הוגן, לפי רמות מדידה 1 עד 3 המבוססים על המידה שבה השווי ההוגן שלהם לצפייה.
- רמה 1 של מדידות שווי הוגן הן אלו אשר נגזרות ממחירים מצוטטים (בלתי מתואם) בשווקים פעילים עבור נכסים והתחייבויות זהים.
 - רמה 2 של מדידות שווי הוגן הן אלו אשר נגזרות מתשומות, למעט מחירים מצוטטים הנכללים ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה עבור הנכסים או ההתחייבויות, בין אם באופן ישיר (למשל כמחירים) או באופן עקיף (למשל נגזרים מהמחירים).
 - רמה 3 של מדידות שווי הוגן הן אלו אשר נגזרות מטכניקות הערכה אשר כוללות תשומות עבור נכסים או התחייבויות שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה נצפים (נתונים שאינם ניתנים לצפייה).

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

19 נכסים והתחייבויות פיננסיים (המשך)

31 בדצמבר		רמה	נכסים פיננסיים
2013	2014		
(מבוקר)	(מבוקר)		
18,207	50,184	רמה 1	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מזומנים ושווי מזומנים
11,284	15,497	רמה 2	נכסים פיננסיים זמינים למכירה השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה הלוואות וחייבים
12,182	14,506	רמה 2	לקוחות
15,092	15,987	רמה 2	חייבים אחרים
19,892	15,362	רמה 1	פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל
76,657	111,536		
480	1,125	רמה 2	השקעות המוחזקות לפדיון הפקדות לזמן ארוך
77,137	112,661		

התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:

שוטף:

28,826	25,807	רמה 2	אשראי ממוסדות כספיים ואחרים
18,035	39,013	רמה 2	חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי ע
25,063	18,331	רמה 2	התחייבויות לספקים וסכומים לשלם
25,261	33,771	רמה 2	זכאים ויתרות זכות
1,094	13,105	רמה 2	התחייבות בגין פקדונות לרוכשים
98,279	130,028		

לא שוטף:

274,167	308,363	רמה 2	הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים
40,793	21,357	רמה 2	בעלי עניין
542	10,670	רמה 2	אחרות
315,502	340,391		
413,781	470,419		

השווי ההוגן המוערך של הלוואות לפרעון הינו כדלקמן:

ערך בספרים		שווי הוגן		הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים הלוואות לבעלי עניין
31 לדצמבר		31 לדצמבר		
2013	2014	2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
302,993	334,170	305,480	300,671	
58,828	60,370	58,827	60,370	
361,821	394,539	364,307	361,041	

19 נכסים והתחייבויות פיננסיים (המשך)

הערך בספרים של הלוואות מבעלי עניין מתקרב לשווים ההוגן כיוון שהם נושאים ריבית בשערים הקרובים לשיעורי ריבית שוק. הערך בספרים של הלוואות לפירעון לבעלי עניין מתקרב לשווים ההוגן כיוון שהם נושאים ריבית בשערים הקרובים לשיעורי שוק. שווי הוגן של הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים נקבע על ידי חישוב ערך נוכחי למועד הדיווח, תוך שימוש בשיעורי ריבית שוטפת אפקטיבית קבועה הזמינה לחברה. ההנחה היא כי הערך בספרים של הלוואות העומדות לפירעון במהלך השנה הפיסקאלית הקרובה מתקרב לשווי ההוגן שלהן. לא נכללו בדוח רווח או הפסד שינויים בשווי ההוגן כיוון שהתחייבויות פיננסיות נמדדות לפי עלות מופחתת בדוח על המצב הכספי.

תנאי השוק והתנאים הכלכליים, המתקיימים בחודש דצמבר 2014, המשתקפים בזמינות האשראי המוגבל ממלווים, הביאו לירידה משמעותית בעסקאות הלוואה בשוק. מלווים רבים בשוק הנדל"ן הפחיתו משמעותית את המשאבים הפיננסיים שהוקצו להלוואות חדשות, ושינו את מתודולוגיית תמחור האשראי. כתוצאה מכך אין שיעורי ריבית שוטפת הזמינים מיידיית לחברה, כיוון שהשוק מוגבל כרגע.

אולם, ההנהלה מאמינה שקיים קשר הדדי בין שיעורי ההיוון, הנדרשים על ידי המשקיעים, ובין שיעורי הריבית אשר המלווים יציעו בעסקאות נדל"ן. הנהלת החברה השתמשה בשינוי בשיעורי ההיוון, שהתקבל על ידי השוואת הערכות שווי של נכסי נדל"ן של החברה בשימוש על ידי מעריכי השווי בסוף שנת 2014 ובסוף שנת 2013 כקירוב לשינוי בשיעורי הריבית בשוק. השווי בספרים של הלוואות בריבית משתנה קרוב לשווי ההוגן של הלוואות אלו.

השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים אחרים

השווי ההוגן של מזומנים ושווי מזומנים ובטוחות סחירות מתקרב לשווי שלהם בספרים.

מניחים כי גם השווי ההוגן של יתרות לקוחות, חייבים ויתרות חובה, התחייבויות לספקים וסכומים לשלם וזכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי שלהם בספרים לאור אופיים לזמן קצר.

יתרות הלוואות לרוכשים שאינן שוטפות קרובות לשווי ההוגן שלהן ושיעורי הריבית שחויבו מתאימים למחירי השוק. בנוסף על כך, החברה קיבלה בטחונות הולמים לגבי נכסים פיננסיים אלו.

הערה : כל המניות, "היחידות" והאופציות וכן מחירים למניה ותוספות מימוש הותאמו למפרע ביחס של 10:1 בשל פיצול הון של 10:1.

(א) רשום

(1) מספר בלתי מוגבל של מניות רגילות ללא ערך נקוב.

(ב) מונפק ונפרע

31 בדצמבר		
2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	
--	--	16,523,620 מניות רגילות ליום 30 בדצמבר 2014 (בשנת 2013 - 14,758,950)

207,716	267,650	(ג)-(ו)	הון מניות
207,716	267,650		
6,163	5,609		קרן הון בשל תשלום מבוסס מניות ראה (ז) להלן

(ג) הנפקת ניירות ערך לציבור:

ביום 26 בפברואר 2014, החברה ביצעה פיצול מניות ביחס של 10:1 מ- 1,475,895 ל- 14,758,950. הפיצול כאמור הגדיל גם את יחס ההמרה האופציות לעובדים פי 10. באותו מעמד הודיעו מחזיקי האופציות של החברה שאין בכוונתם לממש את האופציות שברשותם ואלה פקעו במועד ההנפקה לראשונה לציבור.

ביום 28 בפברואר, 2014 עם קבלת היתר מהרשות לניירות ערך בתל אביב, פרסמה החברה תשקיף על מנת להנפיק את מניותיה לציבור. ביום 13 במרץ, 2014 השלימה החברה הנפקה לראשונה (IPO) ורשמה את מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. החברה הנפיקה 1,759,250 מניות רגילות (כ-10.65% מהון מניותיה) ו-703,700 אופציות בתמורה לסך של 69,754 אלפי ש"ח (סך של 58,811 אלפי ש"ח נטו בניכוי עלויות הנפקה). בכך כאמור, החברה הפכה להיות חברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. המחר האפקטיבי שנקבע למניה עמד על כ-38.05 ש"ח (כ-12.27 דולרים קנדיים) מתמורת ההנפקה בסך 21,593 אלפי דולר קנדי, כאשר למרכיב האופציות נקבע השווי של 2,815 אלפי ש"ח לפי מודל בלאק ושולץ.

(ד) הקצאת מניות :

באפריל 2013, החברה הנפיקה 695,730 "יחידות" לחלק מבעלי מניותיה הקיימים בתמורה ל 9,000 אלפי דולר קנדי (כ-30 מליון ש"ח).

מחר ההנפקה נקבע ל- 12.9359 דולר קנדי ליחידה (כ-44.4 שקלים), המייצג שווי חברה לפני הכסף של 181,000 אלפי דולר קנדי (כ-621,120 אלפי ש"ח).

כל "יחידה" מורכבת ממניה רגילה אחת מהונה של החברה ("מניה רגילה") ותעודת אופציה לרכישת מניה רגילה אחת ("תעודת אופציה"); תעודת האופציה מזכה כל חותם בקבלת מניה רגילה אחת במחיר מימוש של 12.9359 דולר קנדי (כ-44.4 שקלים) המתחיל ביום הסגירה ופוקעת באחד המועדים, לפי המוקדם: (1) יום העסקים הקודם להשלמת האירוע המזכה (כפי שיוגדר להלן), וביום השנה החמישי להנפקת תעודת האופציה. השווי ההוגן של כל אופציה במועד הענקתה נקבע באמצעות שימוש במודל Black & Scholes.

"אירוע מזכה" מוגדר כאחד מאלה: (1) הנפקה ציבורית לראשונה של מניות רגילות בבורסה מוכרת בקנדה או בארה"ב (להלן: "בורסה מוכרת"), או (2) רכישה במהופך אשר בעקבותיה ירכשו כל הון המניות הרגילות בתמורה להון מניות של התאגיד, שניירות הערך שלו רשומות בבורסה המוכרת; או (3) מכירה של כל או עיקר נכסיה והתחייבותיה של החברה, או של כל ניירות הערך המונפקים של החברה תמורת מזומן או מניות של ישות, שניירות הערך שלו רשומות בבורסה מוכרת.

(ה) הנפקת מניות :

ביום 7 במאי, 2013, קיבלו חלק מבעלי מניות בחברה 154,620 מניות רגילות נוספות לאחר מימוש אופציה שניתנה בהקצאה בשנת 2011. בהתאם להקצאה המקורית נקבע שעבור כל יחידה שנרכשה ישנה זכות לקבל ללא כל תמורה נוספת מניות רגילות שלמות (לא חלקי מניה) ביחס של 1:10. לפרטים נוספים ראה סעיף ו' שלהלן.

(ו) הקצאת מניות במהלך 2012

באוגוסט 2012, החברה הנפיקה 246,670 מניות רגילות לצד בלתי קשור, תמורת כ- 3,900 אלפי דולר קנדי (כ- 15,582 אלפי ₪), בניכוי של הוצאות הנפקה בסך של כ- 6 אלפי דולר (כ- 24 אלפי ₪). מחיר המניה נקבע ל- 15.81 דולר (כ- 632 ₪) ליחידה.

(ז) אופציות לעובדים

בינואר 2012, דירקטוריון החברה (BOD) הסכים ליצור תוכנית תשלום מבוססת מניות לעובדים (ESOP) כדי להתאים את מבנה הפיצוי של הדירקטורים, מנהלים ועובדים עם מטרות הביצוע של החברה. בהתאם לתוכנית ESOP, המספר המניות בהן התאגיד אשר ניתן יהיה להנפיק או להעביר בתוכנית לא יעלה על 1,024,640 מניות רגילות.

847,040 אופציות הוענקו ביום 1 בפברואר, 2012 (לרבות 204,310 אופציות אשר הוענקו לנשיא, וכפופות לאישור חברת האם). השווי ההוגן של האופציות במועד הענקתן נקבע תוך שימוש בשתי שיטות: (1) The OPTIONS XL Binomial and Trinomial Lattice with Exercise Behavior model (עבור דירקטורים ועובדים) ו- (2) OPTIONS XL Trinomial Lattice with Exercise Behavior: Vesting Tranche Fair Value (עבור מנהלים). סך של 204,310 הוחזרו לחברה.

בחודש אוגוסט 2013 העניק הדירקטוריון, לעובדי החברה 9,280 אופציות נוספות. ישנן שלוש קטגוריות של אופציה, השונות זו מזו בעיקר מבחינת אורך השירות ומחיר המימוש.

כאשר רלבנטי, בוצעו התאמות למשך חיי האופציה הצפויים שבוצע בהם שימוש במודלים וזאת בהתבסס על הערכה הטובה ביותר של ההנהלה בנוגע להשפעות אי סחירות, הגבלות מימוש, ושיקולים נוספים. התנודתיות הצפויה מבוססת על תנודתיות במחיר המניה ההיסטורי של חברות דומות, לרבות חברת האם במשך 60 החודשים האחרונים, ואשר ההנהלה מעריכה כי היא מהווה בקירוב את תנודתיות בשווי מניות החברה.

<u>יתרת</u> <u>פתיחה ליום</u> <u>31 בדצמבר,</u> <u>2013</u>		<u>אופציות מנהלים</u>	<u>אופציות עובד</u>	<u>אופציות עובד</u>	<u>אופציות</u> <u>לדירקטורים</u>	
856,290	735,280 Feb-12-1	9,280 Aug-13-12	9,270 Feb-12-1	102,460 Feb-12-1		מספר האופציות שהוענק מועד הענקת האופציה מחיר המניה במועד הענקת האופציה מחיר מימוש מועד פקיעת האופציה תשואת דיבדנד שער ריבית חסרת סיכון תעריף יציאה לאחר הבשלה שווי הוגן פר אופציה במועד הענקת האופציה תנודתיות צפויה
	\$12.94	\$12.94	\$12.94	\$12.94		
	\$12.94	\$0.001	\$0.001	\$12.94		
	Feb-17-1	Feb-17-1	Feb-17-1	Feb-17-1		
	0%	0%	0%	0%		
	0.72%	0.72%	0.72%	0.72%		
	40%	40%	40%	40%		
	\$2.22	\$8.28	\$8.28	\$2.88		
	54.10%	54.10%	54.10%	54.10%		
<u>מועדי הבשלה:</u>						
	--	100%	100%	100%		הבשלה מיידית **
	25%	--	--	--		יום השנה הראשון של מועד הענקת האופציה
	25%	--	--	--		יום השנה השני של מועד הענקת האופציה
	25%	--	--	--		יום השנה השלישי של מועד הענקת האופציה
	25%	--	--	--		יום השנה הרביעי של מועד הענקת האופציה
	25%	--	--	--		
<u>ממוצע</u> <u>משוקלל</u> <u>של מחיר</u> <u>המימוש</u>	<u>יתרה ליום</u> <u>31 בדצמבר,</u> <u>2014</u>	<u>אופציות מנהלים</u>	<u>אופציות עובד</u>	<u>אופציות עובד</u>	<u>אופציות</u> <u>לדירקטורים</u>	<u>יתרת פתיחה ליום 31</u> <u>בדצמבר, 2013</u>
\$ 12.66	856,290	735,280	9,280	9,270	102,460	
\$(12.94)	(204,310)	(204,310)	-	-	-	חולטו במהלך השנה
\$0.001	(5,420)	-	(2,320)	(3,100)	-	מומשו במהלך השנה
12.68	646,560	530,970	6,960	6,170	102,460	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2014

** האופציות של המחזיקים באופציות דירקטורים ועובדים יבשילו במועד המוקדם יותר: (א) מועד האירוע המזכה (ראה באור (ג); ו- (ב) יום השנה השני למועד הענקת האופציה.

תנאים ודרישות מהותיות להסכמי האופציות:

(א) המחזיק חייב להוציא לפועל העתק להסכם בעלי המניות במועד המימוש על מנת להביא לידי מימוש את האופציה וכתנאי מקדים להיהפך לבעלי מניות ולקבל מניות כלשהן מהמניות הרגילות.

(ב) העברת המניות מוגבלת בהתאם להסכם בעלי המניות הנזכר לעיל.

(ג) על המחזיק יחולו אותן הגבלות מכירה חוזרת ומוסכמות על ידי אותם דירקטורים וממונים של החברה כחלק מאירוע מזכה שהוא הנפקה ראשונית לציבור ויפעיל את אותן מסמכים וכלים כנדרש בהקשר לאלו.

(ד) לא ניתן להעביר כל אופציה שהוענקה תחת הסכם המניות הרגילות והתוכנית.

(ה) בעת אובדן יכולת או מוות של מחזיק האופציה, החלק של האופציות שטרם הבשיל במלואו יפקע באופן מידי, ויהיה צורך לממש את האופציות שהבשילו תוך 120 ימים לאחר האירוע מזכה.

20 הון מניות (המשך)

(ו) בעת פטורין ללא סיבה או התפטרות מרצון, החלק של האופציות שטרם הבשיל במלואו יפקע באופן מיידי, ויהיה צורך לממש את האופציות שהבשילו תוך 60 ימים לאחר האירוע המזכה.

(ז) בעת פטורין עם סיבה, זכותו של המחזיק באופציה למימוש האופציות (בין אם הבשילו או לא) תסתיים במועד מתן הודעת הפיטורים על ידי החברה למחזיק, ואותן אופציות יחולטו על ידי המחזיק באופן מיידי.

(ח) הבשלתן של האופציות שהוענקו למחזיק תואץ בעת אירוע מזכה שאינו הנפקה ציבורית ראשונה, ויהא צורך לממש אותן תוך 5 ימי עסקים עובר למועד אירוע זה.

בחודש אוגוסט 2013, העניק דירקטוריון החברה עוד 9,280 אופציות, בתנאים זהים לאלו המתוארות בסעיף ז' להלן.

ביום 27 במאי, 2014 מימש אחד העובדים סך של 5,420 אופציות.

החברה הכירה בביטול הוצאה בסך של כ- 165 אלפי דולר קנדי (כ- 534 אלפי ש"ח) כהוצאות בגין תשלום מבוסס מניות והן נכללות בהוצאות הנהלה וכלליות (ובהוצאה בשנים: 2013- 631 אלפי דולר קנדי (כ- 2,212 אלפי ש"ח) ו- 2012 בסך של כ- 1,072 אלפי דולר קנדי (כ- 4,135 אלפי ש"ח)).

(ט) זכויות שאינן מקנות שליטה

שיעור הבעלות על ידי Non Controlling Interest (NCI) הוא 40%.

הרווח השוטף שהוקצה ל- NCI הוא 2,507 אלפי דולר קנדי (כ- 8,120 אלפי דולר קנדי) והרווח הנוכחי והמצטבר שהוקצה ל- NCI

בסוף השנה עומד על 7,588 אלפי דולר (כ- 25,654 אלפי ש"ח)

31.12.13	31.12.14
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(מבוקר)	(מבוקר)

תמצית הנתונים הפיננסיים

נכסים	164,121	130,499
התחייבויות	100,425	88,985
רווח נקי	21,050	43,835
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת	1,581	1,280
תזרים מזומנים מפעילות השקעה	81	(74,059)
תזרים מזומנים מפעילות מימון	434	74,553

קרן ההערכה מחדש בגין שיערוך נכסים עולה על ההערכה מחדש של קרקע ומבנים. כאשר קרקע או מבנים משוערכים נמכרות, החלק מנכסי קרן ההערכה מחדש המתייחסת לנכס שמועבר ישירות לעודפים.

(א) התקשרויות

תשלומים עתידיים שנתיים של השכרת שטחי משרד, חכירות תפעוליות של ציוד כמו גם חכירות תפעוליות אשר יפקעו במועדים שונים עומדים לתשלום במהלך חמש השנים הבאות, כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2014 :

2,616	2015
2,217	2016
1,874	2017
2,640	ואילך
<u>9,347</u>	

(ב) הפרשות, התחייבויות תלויות וקרן הון בגין פעולות עם בעל שליטה

ביום 23 בדצמבר, 2014 נערכה אסיפת בעלי מניות בה אושרה מידיניות התגמול של החברה אשר עיקריה מפורטים כדלקמן:

(א) שכר נשיא ויו"ר הדירקטוריון החברה או לחברה בבעלותו, נקבע על סך של כ- 350 אלפי דולר קנדי וכן תקרת הבונוס, מותנה בעמידה ביעדים, בסך של עד כ- 375 אלפי דולר קנדי.

(ב) אושר תשלום שכר שנתי לנשיא ויו"ר הדירקטוריון של החברה או לחברה בבעלותו, בגין שנים 2013, 2014 ו- 2012 בסך של כ- 300 אלפי דולר קנדי וכן בונוס בגובה של כ- 75 אלפי דולר קנדי בגין שנת 2013 ו- 375 אלפי דולר קנדי בגין שנת 2012. כתוצאה מהאישור כאמור, קטנו הוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ- 814 אלפי דולר קנדי. עקב ביטול הפרשה שהוכרה בעבר.

לחברה התחייבות מותנית לחלקם של הבעלים האחרים בהתחייבויות של הבעלויות המשותפות המאוגדות שבהן היא משתתפת. החלק של הבעלים המשותפים האחרים בנכסי הבעלויות המשותפות זמין למטרת מילוי ההתחייבויות כאמור, והבעלים המשותפים האחרים חתמו על הסכמי שיפוי עם החברה. הערך בספרים של הנכסים נטו של בעלויות משותפות אלה עולה על ההתחייבויות התלויות.

(ג) שעבודים

שעבודים רשומים על בנכסי החברה כדי להבטיח את המשכנתאות הראשונות שהתקבלו בעת קנייתם. סך ההתחייבויות שהובטחו תחת שעבודים אלה מתוארים בבאור 17. שעבודים אלה כוללים דרישות חוזיות ספציפיות עבור הנכסים הקשורים המניבים הכנסה.

(ד) תביעה

ביום 21 באוקטובר 2009, תביעה משפטית בסך של כ- 8,000 אלף דולר קנדי נשלחה למשרדי חברת האם, תוך התייחסות לחברת האם, בעל מניותיה העיקרי, החברה ואחדות מחברות הבת שלה, כנתבעים. התביעה הוגשה על ידי מספר יחידים אשר רכשו כ- 20 חדרי דירות במלונות Cosmopolitan ו- Pantages. התובעים סבורים כי הנתבעים הפרו את תנאי הסכמי המכירה והקנייה ותובעים החזר מלא של מחיר הקניה. חברת האם העבירה את התביעה ליועציה המשפטיים וביום 25 במרץ, 2010 הגישה מכתב הגנה.

נכון למועד דוחות כספיים אלו סכום התביעה הופחת ל- 2,306 אלפי דולר קנדי (סך של 7,263 אלפי ש"ח). הנהלת החברה בהתבסס על יועציה המשפטיים של חברת האם סבורה כי יותר סביר מאשר לא שהתביעה תדחה.

21 התקשרויות, הפרשות, התחייבויות תלויות ושעבודים (המשך)
(ה) מכתבי ערבות

לחברה קיימים מספר מכתבי ערבות בערך של כ- 2,356 אלפי דולר קנדי (סך של כ-7,913 אלפי ש"ח) ליום 31 בדצמבר, 2014 (31 בדצמבר, 2013 – 1,133 אלפי דולר קנדי, כ- 3,698 אלפי ש"ח).

22 השכרת שטחים מסחריים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2012	2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
3,142	6,956	7,673
590	1,325	2,636
3,732	8,281	10,309

הכנסות משכירות
אחרות

23 הכנסה ממלונאות

126,378	115,533	102,282
83,988	74,974	67,073
25,930	24,154	26,442
46,654	38,395	34,487
282,950	253,056	230,283

הכנסות מחדרים
הכנסות ממזון ומשקאות
הכנסות סקי
הכנסות אחרות

24 אחזקת מבנים

3,477	2,391	3,074
35	351	29
--	782	965
3,512	3,524	4,068

הוצאות תפעול לייחוס
הוצאות תפעול שלא ניתנות לייחוס ישיר
הוצאות בגין מיסי מבנים

25 פעילות מלונאות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2012	2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
48,947	42,312	36,906
60,571	55,119	45,664
32,703	29,823	23,796
18,078	22,257	17,030
23,448	17,720	13,363
13,321	11,679	11,501
* 9,140	* 8,249	7,002
* 14,020	* 21,775	24,226
* 31,649	* 27,041	22,001
251,877	235,975	201,490

הוצאות חדרים
הוצאות מזון ומשקאות
הוצאות הנהלה וכלליות של אתר הנופש
הוצאות מכירה ושיווק של אתר הנופש
הוצאות תחזוקה ותיקון של אתר הנופש
הוצאות שירותי סקי
הוצאות שירותי גולף
הוצאות ארנונה, ביטוח ושוטף
אחרים

26 עלות יחידות הדיור ומלאי המקרקעין שנמכר

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2012	2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
--	25,318	670
37,589	18,628	9,240
--	7,570	3,708
37,589	26,198	12,949
37,589	51,516	13,619

עלות יחידות הדיור שנמכרו
עלות פרויקטים בפיתוח
מרכיב הערכה מחדש הכלול בעלות המכר

27 פחת

לפרטים ראה באור 2, מדיניות חשבונית תחת סעיף רכוש קבוע.
הוצאות הפחת כוללות הפחתות רכוש שנבעו מסעיפים שאינם נדל"ן להשקעה כגון, פיתוח, מלונאות ומגזרים נוספים של הפעילות.
בשנת 2014, החברה אמדה מחדש את יתרת אורך החיים השימושי של אתרי הנופש של החברה. האומדן מחדש כאמור צפוי לצמצם את עלויות הפחת בסך של כ- 1,079 אלפי דולר קנדי בשנה.

28 הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2012	2013	2014
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
5,692	5,761	3,171
4,136	2,212	(534)
3,857	3,506	683
3,333	2,451	1,713
4,892	5,564	4,576
1,053	1,441	1,240
62	--	--
390	287	130
23,415	21,222	10,980

הוצאות שכר
הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות - ראה באור 20
ח'
שכר ובנוס לבעל עניין
הוצאות ביטוח ושכירות משרד
שירותים מקצועיים
הוצאות תקשורת, מחשוב וציוד משרדי
חובות אבודים
הפחתה של נכסים קבועים

* נכון ליום 31 בדצמבר 2014, הוצאות השכירות כוללות סך של כ- 442 אלפי דולר קנדי (כ- 1,432 אלפי ש"ח) בגין תשלומי חכירה תפעולית המוכרת כהוצאה (483 אלפי דולר קנדי (כ- 1,693 אלפי ש"ח) ל- 31 בדצמבר, 2013).

29 תשלום מבוסס מניה

31 בדצמבר, 2014

במהלך שנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014 הכירה החברה בהכנסות בסך של כ-165 אלפי דולר קנדי (כ-554 אלפי ש"ח) בגין תשלום מבוסס מניות. בשנים 2013 ו-2012 הכירה החברה בהוצאות בסך של כ-2,212 אלפי ש"ח (כ-631 אלפי דולר קנדי) וכ-4,136 אלפי ש"ח (כ-1,072 אלפי דולר קנדי) בהתאמה. ראה גם באורים 20 ו-28.

30 הוצאות והכנסות מימון

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			הוצאות
2012	2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
24,527	23,332	19,025	בגין אשראי לזמן ארוך
772	838	1,192	הפחתה של עלויות מימון נדחות
320	663	521	בגין אשראי לזמן קצר
177	333	492	עמלות בנקים
25,796	25,166	21,230	סך הכל הוצאות
474	(1,984)	(583)	הכנסות
			הכנסות מימון
			הוצאות (הכנסות) מימון כוללות יתרות המיוחסות ל:
--	--	--	בעלי שליטה
5,081	4,011	1,568	צדדים קשורים

31 מסים על ההכנסה

(א) מס הכנסה שוטף, פדרלי ומחוזי של קנדה וארה"ב חושבו בהתבסס על שיעורי המס הבאים:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2012	2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
26.3%	26.5%	26.5%	אונטריו:
25.0%	25.0%	25.0%	אלברטה:
34.1%	34.1%	34.1%	אוהיו, ארה"ב:
-	-	39.8%	קליפורניה, ארה"ב:

הרכב ההוצאות אשר נכללו בדוחות המאוחדים על הרווח הינם כדלקמן:

2012	2013	2014	מס הכנסה שוטף
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
(714)	3,310	641	מס נדחה
18,936	5,858	4,798	מסים בגין שנים קודמות
509	(2,051)	(249)	
18,731	7,117	5,191	

31 מסים על ההכנסה (המשך)

(ב) ניתנת להלן התאמה בין מכפלת התוצאה לפני מיסים בשיעור המס המוטל על הכנסות רגילות של החברה (מס "התיאורטי"), לבין ההפרשה למס האפקטיבי.

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2012	2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
39,537	33,117	20,274	רווח לפני מס הכנסה
26.3%	26.5%	26.5%	שיעור המס הקבוע בחוק באונטריו
10,398	8,776	5,373	מס תיאורטי
509	(2,051)	(249)	עליה (ירידה) במס כתוצאה מ: (אפקט המס)
1,065	46	--	מיסים שנים קודמות
			שינויים בשערי המס
5,451	105	100	הפרשים בשיעורי מס הישימים להכנסות מחברות זרות
--	(480)	--	הפרש בשיעורי מס הישימים על רווח הוני
--	32	45	מס מופחת על הפסדי (רווחי) שערך
1,130	624	(123)	הוצאה (הכנסה) שאינה ניתנת לקיזוז
178	65	44	אחר
<u>18,731</u>	<u>7,117</u>	<u>5,191</u>	הוצאת מס הכנסה (הכנסה)

32 השקעות בחברות מוחזקות שאוחדו בשיטת האיחוד היחסי

חלק החברה בסעיפי הדוחות הכספיים של החברות כפי שאוחדו בשיטת האיחוד היחסי:

ליום 31 בדצמבר			דו"ח מאזן
2013	2014		
(מבוקר)	(מבוקר)		נכסים שוטפים
7,113	6,707		נכסים בלתי שוטפים
3,209	1,713		
10,322	8,420		
1,496	292		התחייבויות שוטפות
1,622	2,019		התחייבויות לזמן ארוך
3,118	2,311		
לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			הכנסות הוצאות רווחים (הפסד) מפעילות
2012	2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
13,007	38,332	583	
(15,962)	(32,743)	(1,383)	
(2,955)	5,589	(800)	
דוחות תזרים מזומנים			תזרימי מזומנים כתוצאה מ (בשימוש ב):
2012	2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
28,154	(10,855)	800	פעילות שוטפת
305	277	--	פעילות מימון
4,571	--	--	פעילות השקעה

33 הטבות לעובדים

הטבות לעובדים הנכללות בהוצאות התפעוליות אשר מדווחות בבאורים 24, 25 ו-27 הסתכמו לסך של 3,720 אלפי דולר קנדי (כ-12,048 אלפי ש"ח) לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2013 (4,936 אלפי דולר קנדי (כ-17,396 אלפי ש"ח), 2012 - 4,678 אלפי דולר קנדי (כ-18,045 אלפי ש"ח).

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			שכר עבודה ומשכורת הנכללים ב:
2012	2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	הוצאות תפעול אירוח
124,341	128,996	99,263	עלויות פיתוח תקופתיות
3,723	2,900	713	הוצאות בגין יחידות נופש
--	2,374	7,155	הוצאות כלליות ומנהליות
9,536	9,267	3,854	
137,600	143,537	110,985	

פעילויות החברה כפופות למספר סיכונים וחוסר וודאות, כוללים אך לא מוגבלים לסיכונים הקשורים לפיתוח של נכסים בהקמה, תחרות, שווקי הנדל"ן ותנאים כלכליים כלליים בהם החברה מתחרה, הזמינות והעלות המימון ותנודות בשערי הריבית.

החברה חשופה לסיכונים שונים בהקשר למכשירים פיננסיים. נכסיה התחייבויותיה הפיננסיים של החברה מוצגים בבאור 19.

הסוגים העיקריים של סיכונים להם חשופה החברה הקשורים לנכסים והתחייבויות פיננסיים הינם סיכון שיעורי הריבית, סיכון אשראי וסיכון נזילות.

ניהול הסיכונים מתבצע במשרדי המטה של החברה, בשיתוף פעולה קרוב עם חבר הדירקטוריון, ומתמקד בשמירה על תזרימי המזומנים לזמן קצר ובינוני של החברה על ידי צמצום החשיפה לשווקים פיננסיים.

החברה אינה עוסקת באופן פעיל במסחר בנכסים פיננסיים למטרות ספקולטיוויות או במסחר של אופציות. הסיכונים הפיננסיים המשמעותיים ביותר להם החברה חשופה מתוארים להלן.

החברה אינה מחזיקה או מנפיקה מכשירים פיננסיים נגזרים למטרות מסחר.

(א) סיכון שער הריבית

מדיניות החברה הינה לצמצם את החשיפה לסיכון שיעורי ריבית במימון לזמן ארוך. לפיכך, הלוואות לפרעון לזמן ארוך נלקחות בדרך כלל בשערי ריבית קבועים, הכפופים לזמינות השווקים הפיננסיים. ביום 31 בדצמבר, 2013, החברה נחשפה לשינויים בשערי הריבית השוטפים באמצעות קבלת הלוואות מבנקים בשערי ריבית משתנים. הלוואות אחרות הינן בשיעורי ריבית קבועה. השקעות החברה באגרות חוב מבוצעות בשיעורי ריבית קבועה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2014, 52% (2013- 49%) מהלוואות החברה נלוו בשערי ריבית קבועים.

הטבלה הבאה מדגימה את הרגישות של רווח והון לשינוי אפשרי סביר בשערי ריבית של +/- 1% ליום 31 בדצמבר 2014 (2013 +/- 1%). שינויים אלו נחשבים כאפשריים במידה סבירה בהתבסס על תצפית של תנאי שוק שוטף. החישובים מתבססים על שינוי בשערי ריבית שוטפים הממוצעים עבור כל תקופה, והמכשירים הפיננסיים המוחזקים בכל מועד דיווח אשר רגישים לשינויים בשערי ריבית. כל המשתנים האחרים מוחזקים קבוע.

רווח שנתי		הון		
+1%	-1%	+1%	-1%	
1,172	(1,172)	1,172	(1,172)	לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2014
1,192	(1,192)	1,192	(1,192)	לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2013

34 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

(ב) סיכון אשראי

החברה פועלת כייזמית של נדל"ן, ניהול והחזקה של פעילות מלונאית. כייזמית, החברה חשופה לסיכון אשראי שניתנים לרוכשים שעלולים לא לעמוד בהתחייבויותיהם תחת תנאי הסכמי המכירה והקניה. סיכון זה מופחת על ידי צמצום סכום החשיפה שיש לחברה לכל עסקת מכירות בודדת על ידי גבייה של פקדונות וקבלת אישורים מהבנקים של הרוכשים בנוגע למימון המשכנתא. סיכון האשראי בפרויקטים לפיתוח הוגבל לסכום שטרם נגבה מכל העסקאות שטרם הסתיימו. נכון ל- 31 בדצמבר 2014, הסכום המוגבל עומד על סך של כ- 30,688 אלפי דולר קנדי (כ- 102,805 ש"ח).

החברה גם חשופה לסיכון אשראי בקשר לנכסים פיננסיים מסוימים המוכרים במועד הדיווח, כמתומצת להלן:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	
18,207	50,184	מזומנים ושווה ערך למזומנים
12,182	14,506	לקוחות והכנסות לקבל
15,092	15,987	חייבים ויתרות חובה
19,892	15,362	פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל
480	1,125	פקדון לזמן ארוך
65,853	97,164	

החברה בודקת באופן שוטף אי תשלום של לקוחות וצדדים אחרים. כאשר מתאפשר ובעלות סבירה, החברה משיגה דירוגי אשראי חיצוניים ו/או דוחות על קונים וצדדים אחרים. מדיניות החברה הינה לסגור עסקאות רק עם צדדים בעלי איתנות אשראי.

נכון למועד הדיווח, מועד פרעונם של חלק מהחייבים עבר.

הנהלת החברה מעריכה שכל הנכסים הפיננסיים הנזכרים לעיל שזמן פרעונם טרם הגיע או עבר הינם בעלי איכות אשראי טובה.

בנוגע ללקוחות וחייבים אחרים, החברה אינה חשופה לכל סיכון אשראי משמעותי של צד להסכם או קבוצה של צדדים להסכם עם מאפיינים דומים. לקוחות מורכבים ממספר גדול של לקוחות ממבחר תעשיות ואזורים גיאוגרפיים. בהתבסס על מידע היסטורי בנוגע לשיעורי אי-הפרעון של לקוח, ההנהלה מתייחסת לאיכות האשראי של הלקוחות שמועד פירעונם לא עבר או עבר כטוב.

הערך בספרים של נכסים פיננסיים אשר בגינם בוצע משא ומתן מחודש, ושאחרת מועד פירעונם עבר הוא 0 נכון ליום 31 בדצמבר, 2014 (0 ליום 31 בדצמבר, 2013).

סיכון האשראי של מזומנים ושווי מזומנים נחשב לזניח, כיוון שהצדדים להסכם הם בנקים בעלי מוניטין עם דירוגי אשראי חיצוניים בעלי איכות גבוהה.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

34 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

(ג) סיכון נזילות

החברה מנהלת את סיכוני נזילותה על ידי כך שהיא מוודאת שישנם משאבי מזומנים מספקים כדי לעמוד בהתחייבויותיה במועד פירעון. אחריות מוחלטת בנוגע לניהול סיכוני נזילות חלה על חברי הדירקטוריון. החברה מנהלת סיכון נזילות על ידי קיום של עתודות מספקות וכלים בנקאיים באמצעות ניטור מתמשך של תחזיות תזרימי מזומנים ותזרימי מזומנים בפועל והתאמת חתכי הפדיון של התחייבויות ונכסים פיננסיים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2014, להתחייבויותיה של החברה קיימות חלויות עתידיות כדלהלן:

שנה 6 ואילך	שנה 5	שנה 4	שנה 3	שנה 2	שוטף	
45,637	4,926	8,917	184,051	64,831	25,807	הלוואות לפירעון
--	--	--	--	--	18,331	התחייבות לספקים וסכומים לשלם
--	--	--	--	--	33,771	זכאים אחרים ויתרות זכות
--	--	--	--	--	121	מסים שוטפים לשלם
--	--	--	--	--	13,105	התחייבות בגין פקדונות לרוכשים
--	--	--	21,357	--	19,315	הלוואות לפירעון צדדים קשורים
14,476	4,988	6,687	7,779	10,234	17,787	ריבית על הלוואות לפירעון
--	--	--	427	1,239	19,698	ריבית על הלוואות לפירעון צדדים
--	--	--	10,670	--	--	הפקדות דיירים
60,112	9,914	15,604	224,284	76,304	147,936	

הסכומים הנזכרים לעיל משקפים תזרימי מזומנים חוזיים מנוכים אשר עשויים להשתנות מהערכים בספרים של ההתחייבויות במועד הדיווח.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

34 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

(ד) סיכון המרת מטבע חוץ

סיכונים במטבע חוץ נוצרים כאשר אחת מחברות הקבוצה נכנסת לתוך עסקאות הנקובות במטבע אחר שאינו המטבע התפעולי של הקבוצה. מדיניות הקבוצה הינה שבכל מקום שהדבר אפשרי, לאפשר לחברה לסלק התחייבויות הנקובות במטבע זר עם מזומנים שנוצרו מהפעילות שלהן באותו מטבע זר. בנוסף על כך, הסיכון עולה כאשר המטבע הדיווח שונה מהמטבע התפקודי של הישות. חשיפה לשערי המרה אינן מוגנות על ידי עסקאות גידור.

נכון ליום 31 בדצמבר 2014, 18,215 אלפי דולר ארה"ב, או 15.3% (בשנת 2013 - 16,946 אלפי דולר ארה"ב, או 17.5%) מחובות החברה בגין כספים שנלוו נקבעו בשער דולר ארה"ב.

נכסים והתחייבויות של החברה על פי קטגוריה מטבע ומדינה:

לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר, 2013			לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2014			
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
סך הכל	ארה"ב	קנדה	סך הכל	ארה"ב	קנדה	
18,207	6,447	11,760	50,184	14,073	36,112	נכסים:
12,182	2,096	10,086	14,506	3,624	10,882	מזומנים ושווי מזומנים
15,091	--	15,091	15,987	430	15,557	לקוחות והכנסות לקבל
--	11,643	(11,643)	--	(507)	507	חייבים ויתרות חובה
--	--	--	--	--	--	יתרות בין חברתיות
19,892	12,032	7,860	15,362	3,980	11,382	פקדונות עבור רכישת נכסים
11,284	--	11,284	15,497	--	15,497	פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל
480	--	480	1,229	--	1,229	השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה
77,136	32,218	44,918	112,764	21,599	91,165	נכסים בלתי שוטפים אחרים
890,314	96,937	793,377	1,013,590	140,840	872,750	סך הכל נכסים כספיים
967,450	129,155	838,295	1,126,355	162,439	963,915	סך הכל נכסים
321,095	51,571	269,524	260,158	59,121	201,037	מחזור

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

34 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

(ד) סיכון המרת מטבע חוץ (המשך)

לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר, 2013			לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2014			
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
סך הכל	דולר ארה"ב	דולר קנדה	סך הכל	דולר ארה"ב	דולר קנדה	
28,826	1,175	27,651	25,807	1,511	24,296	התחייבויות:
18,035	--	18,035	39,013	--	39,013	אשראי ממוסדות כספיים ואחרים
25,063	5,843	19,220	18,331	2,351	15,980	חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי עניין
25,261	822	24,439	33,771	7,668	26,103	התחייבויות לספקים וסכומים לשלם
1,094	--	1,094	13,105	--	13,105	זכאים ויתרות זכות
274,167	54,140	220,027	308,363	59,666	248,698	התחייבות בגין פקדונות לרוכשים
40,793	--	40,793	21,357	--	21,357	הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים
542	--	542	10,670	10,012	658	בעלי עניין
413,781	61,980	351,801	470,419	81,208	389,211	אחרות
116,779	23,991	92,788	125,357	28,585	96,772	סך הכל התחייבויות כספיות
530,560	85,971	444,589	595,776	109,793	485,983	התחייבויות שאינן כספיות
(336,645)	(29,762)	(306,883)	(357,654)	(59,608)	(298,046)	סך הכל התחייבויות
436,890	43,184	393,706	530,579	52,647	477,932	עודף נכסים פיננסיים (התחייבויות)
						עודף נכסים (התחייבויות)

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

34 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)
(ד) סיכון המרת מטבע חוץ (המשך)

הטבלה הבאה מדגימה את הרגישות של הרווח והון לשינוי אפשרי סביר בשערי המרה של +/- 5% ביום 31 בדצמבר, 2014 (2013 +/- 5%). שינויים אלו נחשבים כאפשריים במידה סבירה בהתבסס על תצפית של תנאי שוק שוטף. החישובים מתבססים על שינוי בשערי המרת מטבע זר שוטפים ממוצעים עבור כל תקופה, והמכשירים הפיננסיים המוחזקים בכל מועד דיווח אשר רגישים לשינויים בשערי המרה. כל המשתנים האחרים מוחזקים קבוע.

31 בדצמבר, 2013		31 בדצמבר, 2014		
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
5%-	5%+	5%-	5%+	
(1,613)	1,613	(1,081)	1,081	נכסים
3,098	(3,098)	4,061	(4,061)	התחייבויות
1,488	(1,488)	2,979	(2,979)	הון
1,055	(1,055)	1,898	(1,898)	רווח לתקופה
(2,850)	2,850	(3,134)	3,134	הלוואות ממוסדות פיננסיים

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

34 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

(ה) נכסים והתחייבויות של החברה לפי מועדי קבלה / פרעון צפויים:

31 בדצמבר, 2014		
סה"כ (מבוקר)	יותר מ-12 חודשים (מבוקר)	ב- 12 חודשים הקרובים (מבוקר)
50,184	--	50,184
14,506	--	14,506
15,987	5,475	10,512
2,778	--	2,778
172,810	140,846	31,964
15,362	15,362	--
355,824	355,824	--
445,542	445,542	--
1,229	1,229	--
36,636	36,636	--
15,497	15,497	--
<u>1,126,355</u>	<u>1,016,412</u>	<u>109,944</u>

נכסים:
 מזומנים ושווי מזומנים
 לקוחות והכנסות לקבל
 חייבים ויתרות חובה
 הוצאות מראש
 מלאי (זמן קצר וזמן ארוך)
 פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל
 נדל"ן להשקעה
 רכוש קבוע
 נכסים בלתי שוטפים אחרים
 מסים נדחים
 השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה

סה"כ נכסים

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

34 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

(ה) נכסים והתחייבויות של החברה לפי מועדי קבלה / פרעון צפויים (המשך):

31 בדצמבר, 2014		
סה"כ	יותר מ-12 חודשים	ב-12 חודשים
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)
25,807	--	25,807
39,013	--	39,013
18,331	--	18,331
33,771	--	33,771
18,801	--	18,801
121	--	121
13,105	5,475	7,631
308,363	308,363	--
21,357	21,357	--
10,670	10,670	--
106,437	106,437	--
595,779	452,303	143,476
530,576	564,109	(33,532)

התחייבויות:

אשראי ממוסדות כספיים ואחרים
חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי עניין
התחייבויות לספקים וסכומים לשלם
זכאים ויתרות זכות
הכנסות מראש
מסים שוטפים לשלם
התחייבות בגין פקדונות לרוכשים
הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים
צדדים קשורים
התחייבויות אחרות
מסים נדחים

סה"כ התחייבויות

סה"כ נכסים בניכוי התחייבויות

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

31 בדצמבר, 2013		
סה"כ	יותר מ-12 חודשים	ב-12 חודשים
(מבוקר)	(מבוקר)	הקרובים
		(מבוקר)
18,207	--	18,207
12,182	--	12,182
15,092	8,260	6,832
3,835	--	3,835
162,333	122,167	40,166
19,892	19,892	--
301,227	301,227	--
392,140	392,140	--
480	480	--
30,778	30,778	--
11,284	11,284	--
967,451	886,228	81,222

נכסים:
מזומנים ושווי מזומנים
לקוחות והכנסות לקבל
חייבים ויתרות חובה
הוצאות מראש
מלאי (זמן קצר וזמן ארוך)
פקדונות בבנק שהשימוש בהם מוגבל
נדל"ן להשקעה
רכוש קבוע
נכסים בלתי שוטפים אחרים
מסים נדחים
השקעות בנכסים פיננסיים זמינים למכירה
סה"כ נכסים

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)

31 בדצמבר, 2013		
סה"כ	יותר מ-12 חודשים	ב-12 חודשים
(מבוקר)	(מבוקר)	הקרובים
		(מבוקר)
28,826	--	28,826
18,035	--	18,035
25,063	--	25,063
25,261	--	25,261
22,232	8,258	13,974
2,683	--	2,683
1,094	--	1,094
274,167	274,167	--
40,793	40,793	--
542	542	--
91,864	91,864	--
530,560	415,624	114,935
436,891	470,604	(33,713)

התחייבויות:

אשראי ממוסדות כספיים ואחרים
חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי עניין
התחייבויות לספקים וסכומים לשלם
זכאים ויתרות זכות
הכנסות מראש
מסים שוטפים לשלם
התחייבות בגין פקדונות לרוכשים
הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים
צדדים קשורים
התחייבויות אחרות
מסים נדחים

סה"כ התחייבויות

סה"כ נכסים בניכוי התחייבויות

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

(ו) מדיניות ונהלים של ניהול הון

מטרות ניהול הון החברה הינן:

- להבטיח את יכולת החברה להמשיך כעסק חי;
- לדאוג להחזרים הולמים לבעלי המניות באמצעות תמחור של מוצרים ושירותים באופן יחסי עם רמת הסיכון החברה מנטרת הון על בסיס הערך בספרים של ההון בתוספת הלוואות מבעלי עניין, בניכוי במזומנים ושווי מזומנים כפי שמוצג במאזן המאוחד.

החברה קובעת את סכום ההון ביחס למבנה המימון הכולל שלה, כלומר, הון והתחייבויות פיננסיות, למעט הלוואות לפרעון בעלי עניין. החברה מנהלת את מבנה ההון ומתאימה אותו לאור השינויים הכלכליים ומאפייני הסיכון של הנכסים הבסיסיים. על מנת לשמר או להתאים את מבנה ההון, החברה עשויה להתאים את סכום הדיבידנדים שמשולם לבעלי המניות, החזרי הון לבעלי המניות, להנפיק מניות חדשות, או למכור נכסים להפחתת החוב.

34 ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

(ו) מדיניות ונהלים של ניהול הון (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2013	2014
420,306	505,094
58,828	60,370
(18,207)	(50,184)
460,927	515,280
302,993	334,171
763,920	849,450
40%	39%

הון לתקופות הדיווח תחת סקירה מתומצת כדלקמן:

סך הכל הון בעלי מניות
הלוואות לפרעון צדדים קשורים
מזומנים ושווי מזומנים
הון
הלוואות לפרעון
מימון כולל
יחס הלוואות למימון כולל

35 דיווח מגזרי פעילות

החברה פועלת במסגרת עסקי נדל"ן להשקעה, ייזום ומלונאות ודירור. הסיכום הבא מציג מידע על מגזרים פיננסיים לפי מגזרים עסקיים עקריים בתעשייה. כל מגזרי הפעילות של החברה פועלים באונטריו, קנדה, קליפורניה ארה"ב ואוהיו, ארה"ב.

(א) מגזרי עסקים כלליים

1. נדל"ן להשקעה
 2. ייזום
 3. מלונאות ודירור
 4. אחר
- כולל רכישה, בעלות, ניהול ומכירה של נכסים מסחריים להשקעה.
כולל פיתוח, קניה ומכירה של נכסי נדל"ן.
כולל רכישה, בעלות, ניהול ומכירה של מלונות, חלקים ממלונות ופעילויות ועסקים לשהייה ארוכה.
אחר.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

35 דיווח מגזרי פעילות

(ב) הטבלה הבאה מציגה מידע פיננסי עבור מגזרים אלו:

לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2014				
(מבוקר)				
סך הכל	אחר	מלונאות ודיור	ייזום	נדל"ן להשקעה
599	--	--	599	--
12,677	--	--	12,677	--
10,309	--	--	--	10,309
230,283	--	230,283	--	--
1,111	--	975	--	136
--	--	--	--	--
4,774	4,774	--	--	--
405	--	--	--	405
260,158	4,774	231,258	13,276	10,850
670	--	--	670	--
4,068	--	--	--	4,068
201,490	--	201,490	--	--
4,418	4,418	--	--	--
12,949	--	--	12,949	--
3,391	--	--	3,391	--
17,522	483	16,531	508	--
244,508	4,900	218,021	17,519	4,068
15,650	(126)	13,237	(4,243)	6,782
46,654	--	--	--	46,654
10,403				
10,980				
21,230				
(583)				
20,274				
1,126,355	9,710	559,926	206,696	350,023
595,776	19,786	217,291	202,084	156,615
530,579	(10,076)	342,634	4,612	193,408

הכנסות

מכירה של בתי דירות
מכירה של דירות מגורים ומגרשים
הכנסה מנדל"ן להשקעה
הכנסה מאירוח
דמי ניהול נכסים
הכנסות עמלות
הכנסות מיחידות נופש
הכנסות אחרות

עלות המכירות

עלות מכירת בתי דירות
הוצאות תפעול על נדל"ן להשקעה
הוצאות תפעול אירוח
הוצאות הפעלת יחידות הנופש
הוצאות מכירה של דירות מגורים ומגרשים
הוצאות פיתוח תקופתיות
פחת

רווח גולמי

שינויי בשווי ההוגן של נדל"ן
הוצאות מכירה ושיווק
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הכנסות מימון

רווח לפני מיסי הכנסה

ליום 31 בדצמבר 2014

נכסים
התחייבויות

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

35 דיווח מגזרי פעילות (המשך)

(ב) הטבלה הבאה מציגה מידע פיננסי עבור מגזרים אלו:

לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2013				
(מבוקר)				
סך הכל	אחר	מלונאות ודיור	יזום	נדל"ן להשקעה
32,498	--	--	32,498	--
23,340	--	--	23,340	--
8,281	--	--	--	8,281
253,056	--	253,056	--	--
3,618	--	3,618	--	--
158	158	--	--	--
144	--	--	7	137
321,095	158	256,674	55,845	8,418
25,318	--	--	25,318	--
3,524	--	--	--	3,524
235,975	--	235,975	--	--
116	116	--	--	--
26,198	--	--	26,198	--
5,981	--	--	5,981	--
18,593	154	17,439	1,000	--
315,705	270	253,414	58,497	3,524
5,390	(112)	3,260	(2,652)	4,894
73,587	--	--	--	73,587
5,115	--	--	--	--
21,222	--	--	--	--
25,167	--	--	--	--
(1,984)	--	--	--	--
333	--	--	--	--
(3,992)	--	--	--	--
33,117	--	--	--	--
967,451	4,476	489,653	177,040	296,282
530,560	8,328	225,866	189,010	107,356
436,891	(3,852)	263,787	(11,970)	188,926

הכנסות

מכירה של בתי דירות
מכירה של דירות מגורים ומגרשים
הכנסה מנדל"ן להשקעה
הכנסה מאירוח
דמי ניהול נכסים
הכנסות מיחידות נופש
הכנסות אחרות

עלות המכירות

עלות מכירת בתי דירות
הוצאות תפעול על נדל"ן להשקעה
הוצאות תפעול אירוח
הוצאות הפעלת יחידות הנופש
הוצאות מכירה של דירות מגורים ומגרשים
הוצאות פיתוח תקופתיות
פחת

רווח גולמי

שינויי בשווי ההוגן של נדל"ן
הוצאות מכירה ושיווק
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הכנסות מימון
הכנסות אחרות

רווח ממימוש השקעה

רווח לפני מיסי הכנסה

ליום 31 בדצמבר 2013

נכסים

התחייבויות

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

(באלפי ש"ח)

35 דיווח מגזרי פעילות (המשך)

(ב) הטבלה הבאה מציגה מידע פיננסי עבור מגזרים אלו:

לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2012				
(מבוקר)				
סך הכל	אחר	מלונאות ודיור	יזום	נדל"ן להשקעה
16	--	16	--	--
50,240	--	--	50,240	--
3,732	--	--	--	3,732
282,950	--	282,950	--	--
9,090	--	9,090	--	--
346,028	--	292,056	50,240	3,732
3,512	--	--	--	3,512
251,877	--	251,877	--	--
2,855	--	2,855	--	--
37,589	--	--	37,589	--
5,979	--	--	5,979	--
19,703	--	19,641	62	--
321,515	--	274,373	43,630	3,512
24,513	--	17,683	6,610	220
5,654	--	--	--	5,654
5,521				
23,415				
25,796				
(474)				
874				
(65,131)				
629				
39,537				
1,068,002	56	567,595	246,469	253,882
(636,824)	379	(293,751)	(229,712)	(113,740)
431,178	435	273,844	16,757	140,142

הכנסות

מכירה של בתי דירות
מכירה של דירות מגורים ומגרשים
הכנסה מנדל"ן להשקעה
הכנסה מאירוח
דמי ניהול נכסים

עלות המכירות

הוצאות תפעול על נדל"ן להשקעה
הוצאות תפעול אירוח
הוצאות ניהול נכסים
הוצאות מכירה של דירות מגורים
הוצאות פיתוח תקופתיות
פחת

רווח גולמי

שינויי בשווי ההוגן של נדל"ן
הוצאות מכירה ושיווק
הוצאות הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הכנסות מימון
הכנסות אחרות
עודף שווי הוגן על עלות צירוף עסקים
רווח ממימוש השקעה

רווח לפני מיסי הכנסה

ליום 31 בדצמבר 2012

נכסים
התחייבויות

35 דיווח מגזרי פעילות (המשך)
(ג) הכנסות מיחידות נופש

לקראת סוף שנת 2013 החלה החברה בפיתוח פעילות יחידות הנופש על מנת לייעל את השימוש של הציבור בנכסי הנופש המלונאות ושירותים אשר מוצעים לציבור הרחב ע"י הקבוצה. פעילות יחידות הנופש הושקה בסוף אוקטובר 2013. פעילות זו תשווק כחברת Skyline Vacation Club (SVC) באמצעות חברת בת חדשה - Skyline Vacation Ownership Inc. (SVOC), בנוסף הקימו חברי SVC (SVCMA) יישות ללא מטרת רווח.

SVOC מוכרת נקודות מועדון מתוך מלאי הנקודות שהונפקו על ידי הנאמן של SVCMA (ראה להלן) לצדדים שלישיים. הצבת הנדל"ן לנאמן והנפקת הנקודות נועדה לשקף את מכירות בפועל. באמצעות משגח שהינו צד שלישי מוודאים שאכן הונפקו מספיק נקודות ל SVOC על מנת ליצור מכירות. המשגח שהינו צד שלישי מגבה את נכונות הנתונים באמצעות מתן תצהיר. נקודות אלו יכולות להיות מנוצלות לשהיה בנכסי SVOC (או במידה והדבר אינו אפשרי נקודות אלו יכולות להיות מנוצלות לשהיה באתר אחר של Skyline בתמורה לתשלום שישולם ע"י SVOC לאתר זה). בהתחשב באיכות הגבוהה של הנכסים המוצעים, SVOC הגיעו להסכם עם RCI (חברה בינלאומית אשר משווקת נופש בבתי דירות). הסכם זה מעניק חברות פלטינה לחברי SVC, כאשר המשמעות של חברות פלטינה זו הינה שנקודות אלו יכולות להיות מוחלפות (באמצעות תשלום) לטובת שהיה באתרים אחרים בתוך רשת RCI.

השימוש בנקודות מועדון אלו כפוף לתנאים והגבלות מסויימים, נקודות מועדון אלו הינן בעלות אורך חיים של 50 שנה כפי שנקבע בהסכם החברות כאמור. ישנה אפשרות לפיתוח תכנית כך שאורך החיים של נקודות מועדון אלו יהיה פחות מ-50 שנה.

בשנת 2014, התקשרה SVOC בהסכם עם תאגיד בנקאי, אשר מאפשר לרוכשי הנקודות לשלם 10% במזומן והיתרה תמומן על ידי התאגיד הבנקאי כהלוואה צרכנית לרוכש, אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של כ- 10%-13% למשך 5-10 שנים. למוסד הבנקאי זכות מוגבלת לפנות ל SVOC בדרישה לכיסוי החוב של הרוכשים שהוכרו כחדלי פרעון, עד תקרת גובה הרזרבה שמנוכת מהסך שמועבר ע"י הגורם המממן כך שהחברה מקבלת סכום נטו של כ- 90% מערך נקוב של ההלוואה לרוכש. אמות מידה פיננסיות הוגדרו גם כן.

מטרות SVCMA הן: 1. להיות הבעלים, המתפעל והמנהל של הנכסים שהוגדרו כנכסי Time Share, תחת תכנית SVC להנאת החברים ואורחיהם; 2. ניפוק נקודות ל- SVOC כנגד נכסי הנדל"ן שמופקים ע"י SVOC לנאמן של SVCMA לפי אישורו של הנאמן (זכות בנכס מגובה בנקודות); 3. קביעת גובה דמי ניהול לנכסים ולציוד, כדי לוודא שמירה נאותה עליהם.

עצם רכישת חברות מקימה התחייבות לחבר הרוכש לשלם סכומים שנתיים שוטפים, אשר מייצגים את חלקו של החבר בתפעול השוטף של SVCMA במהלך השנה השוטפת. דמי החבר מחוייבים אחת לרבעון. על כן, קיימים תשלומים לכל חבר ולכל נקודה.

ליום 31 בדצמבר, 2014, מכרה SVOC 432,912 נקודות ויש בידיה מלאי נקודות של 217,088. הכנסות בגובה 1,319 אלפי דולר קנדי הוכרו בגין חוזים שנחתמו, התממשו ושולמו במלואם עד ליום 31 בדצמבר, 2014. ליום 31 בדצמבר, 2014, החברה רשמה 4,217 אלפי דולר קנדי הוצאה בגין הוצאות שיווק, הנהלה וכלליות מיום תחילת פעילות SVOC. לרוכשים הפוטנציאליים קיימת זכות לבטל את ההסכם בתוך 10 ימים מיום חתימתו. כל סכום ששולם כמקדמה ולא נדרש תוך 10 ימים מיום החתימה על ההסכם מחולט על ידי החברה ויכול להיות מושב ללקוח בהחלטתה הבלעדית של החברה. יתרות שטרם שולמו על ידי הרוכשים נרשמות כהכנסות נדחות עד לסגירת העסקה.

כל העלויות שכוללות עלויות תפעול ושיווק וקידום העסק יחידות הנופש כמו גם הוצאות המכירה, הניהול והקמת העסק, נזקפות לרווח וההפסד עם התהוותן.

36 רכישות עסקיות מהותיות

רכישות 2014

(א) למידע נוסף על רכישת אתר הנופש Bear Valley ראה באור 11 (א) לעיל.

(ב) סך התמורה שהועברה כוללת את:

אלפי ש"ח	מזומנים ששולמו
9,187	מזומנים ושווי מזומנים בקופה
(132)	
9,055	

(ג) סכומים, מוכרים ממועד הרכישה, של נכסים שנרכשו והתחייבויות שניטלו:

אלפי ש"ח	רכוש קבוע
24,393	לקוחות והכנסות לקבל
41	מלאי
556	נכסים שוטפים אחרים
61	זכאים ויתרות זכות
(959)	הכנסות נדחות
(5,212)	הלוואות לזמן ארוך
(9,692)	מזומנים ששימשו לרכישת הפעילות
9,187	מזומנים ושווי מזומנים בקופה
(132)	נטו מזומנים ששימשו לרכישת פעילות
9,055	
אלפי ש"ח	<u>רכוש קבוע כולל את הפריטים הבאים:</u>
24,393	רכבל
24,393	

השפעת צרוף העסקים על תוצאות החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014 בהנחה שהצירוף היה מתבצע ביום 1 בינואר, 2014

	תוצאות Bear Valley עד 20 בדצמבר, 2014	לפי דוחות רווח והפסד המאוחדים המוצגים	תרומת Bear Valley לפעילות מ-20 בדצמבר, 2014	
סך הכל				
275,170	15,012	260,158	5,024	מחזור הפעולות
16,113	(2,497)	18,610	(94)	רווח לפני ניכוי מסים על הכנסה

37 רווח למניה
להלן חישוב רווח בסיסי ורווח מדולל למניה:

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2012	2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
20,733	8,466	6,663	רווח מיוחס לבעלי המניות:
20,733	8,466	6,663	רווחים נטו
13,796,680	14,435,290	16,179,235	כמות מניות בבסיסי:
			השפעת ממוצע משוקלל של ניירות ערך
			מדלים :
			מניות רמה "A"
8,510	71,350	15,305	אופציות לעובדים
--	20,980	--	הנפקת זכויות לבעלי מניות
13,805,190	14,527,620	16,194,540	סה"כ כמות מניות לאחר דילול:
			רווח (הפסד) נטו למניה:
1.50	0.59	0.41	רווח בסיסי
1.50	0.59	0.41	רווח מדולל

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)
38 פרטים על שיעורי החזקה בהון המניות ובהצבעה בחברות המאוחדות

השקעה נטו, על בסיס אקוויטי	ערבויות *	הלוואות	מדינת התאגדות	זכויות החברה בהון		
				ליום 31 בדצמבר		
				2013	2014	
				(מבוקר)	(מבוקר)	
				%		
						(מאוחדים (פעילים))
(7,396)	--	11,926	קנדה	100%	100%	Skyline Hotels and Resorts Inc. ("SHR")
30	--	--	קנדה	100%	100%	Skyline (Alberta) Inc ("SAI")
3	--	--	קנדה	100%	100%	Skyline 70 Temperance Inc. ("70 TEMP")
23,430	83,965	84,952	קנדה	100%	100%	Skyline Horseshoe Valley Inc. ("SHV")
(1,871)	--	4,474	קנדה	100%	100%	Skyline Utility Services Inc. ("SUS")
171	--	--	קנדה	100%	100%	Skyline Properties (Alberta) Inc ("SPA")
(3,218)	--	7,416	קנדה	100%	100%	Skyline Esplanade Corporation ("SEC")
4,860	--	11,930				Pantages פעילויות מלון :
--	30,657	--	קנדה	100%	100%	Skyline Executive Properties Inc ("SEPI")
--	13,434	--	קנדה	100%	100%	2029861 Ontario Ltd. ("2029861")
1,280	--	21,995				Cosmopolitan פעילויות מלון:
--	10,076	--	קנדה	100%	100%	Skyline Cosmopolitan Ltd ("SCL")
--	--	--	קנדה	100%	100%	Skyline Executive Suites Inc ("SESI")
66,779	43,662	34,788	קנדה	100%	100%	Skyline (Port McNicoll) Development Inc("Port")
(20)	--	12,692	קנדה	100%	100%	Skylife Club Inc. ("SCI")
6,213	1,679	5,253	קנדה	100%	100%	Skyline (Port McNicoll) Land Inc ("LP")
(1,118)	--	8,373	קנדה	100%	100%	Skyline Marine Inc ("SMI")
36,367	40,303	17,539	קנדה	100%	100%	Skyline Deerhurst Resort Inc ("DHR")
25,582	4,944	28,669	קנדה	100%	100%	Skyline Executive Acquisition Inc. ("SEAI")
(3,127)	--	6,905	קנדה	100%	100%	Skyline Hospitality Technologies Inc. ("SHTI")
50,073	47,924	(10,868)	ארה"ב	100%	100%	Skyline Cleveland Acquisitions Inc. ("SCAI")
(114)	--	14,062	ארה"ב	-	100%	Skyline Bear Valley Inc
50,073	--	--	קנדה	100%	100%	Skyline USA Inc. ("SUSA")
(25,505)	50,379	14,704	קנדה	60%	60%	Skyline Blue Mountain Village Inc. ("SBMV")
15,151	--	--	קנדה	60%	60%	Skyline Blue Mountain Retail Inc. ("SBMR")
48,837	--	--	קנדה	60%	60%	Skyline Blue Mountain Development Inc.
(10,999)	--	16,894	קנדה	100%	100%	Skyline Vacation Ownership Club Inc.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
(באלפי ש"ח)
38 פרטים על שיעורי החזקה בהון המניות ובהצבעה בחברות המאוחדות

השקעה נטו, על בסיס אקוויטי	ערבויות *	הלוואות	מדינת התאגדות	זכויות החברה בהון	
				ליום 31 בדצמבר	
				2013	2014
				(מבוקר)	(מבוקר)
				%	
3	--	--	קנדה	100%	100%
(101)	--	101	קנדה	100%	100%
121	--	(101)	קנדה	47%	47%

מאוחדים (לא פעילים)

Rivervest Development Ltd ("RDL")

Skyvision Telemedia Inc. ("STI")

Skyvision Holdings Inc. ("SHI")

השקעה זמינה למכירה

5,350	24,182	(3,967)	קנדה	9%	9%	King Edward Realty Inc. ("SKE")
-------	--------	---------	------	----	----	---------------------------------

* למעט ערבויות של חכירות ציוד, חכירת רכב או חכירות אחרות כאלה

א) בעלי השליטה מחזיקים ב- 52% מ-SHI

ב) 100% מוחזקים על ידי Port

ג) 100% מוחזקים על ידי SHI

ד) 100% מוחזקים על ידי SBMV

ה) הערבות בסך 37,000 אלפי דולר קנדי (כ- 124,268 אלפי שקל) למוסד הפיננסי עבור הביטחונות הצולבים בגין הלוואה באמצעות הנכסים של אתר הנופש

Horseshoe ואתר הנופש Deerhurst.

39 אירועים לאחר תאריך המאזן

ביום 26 בפברואר 2014 הגיעה החברה להסכם עם צד שלישי בלתי קשור לרכישת חלקו (40%) בנכסי בלו מאונטיין ווילאז' תמורת סך של \$15,400 אלפי דולר קנדי (כ- 49,000 אלפי שקל) בניכוי התחייבות למוסד פיננסי בסך 6,000 אלפי דולר קנדי (כ- 19,000 אלפי שקל) ולהפוך לבעלים של 100% מהנכס. הצדדים הסכימו לסגור את העסקה תוך 90 יום, מותנה בתנאים רגילים לעסקאות מהסוג הזה, לרבות קבלת מימון ע"י החברה מגורם מממן ושחרור המוכר מהתחייבויותיו. מיום ההסכם המקורי, שהושג ביום 26 בפברואר, 2014, הנהלת החברה המשיכה לנהל משא ומתן עם הצד השלישי.

ביום 15 באוקטובר 2014 חתמה החברה על הסכם הבנות מחייב ("הסכם ההבנות") עם צד שלישי אשר מחליף את ההסכם המקורי.

להלן עיקרי הסכם ההבנות שנחתם:

1. השותף ישקיע סך של כ-2,900 אלפי דולר קנדי ברכישת 239,924 מניות רגילות של החברה, אשר יהוו לאחר הקצאתן 1.43% מהון המניות המונפק של החברה במחיר למניה השווה למחיר מניית החברה במועד רישום מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב, קרי 39.60 ש"ח (12.09 דולר קנדי) למניה.
2. כמו כן, השותף יקבל אופציה (שאינה סחירה) לרכוש, כעבור שנה ממועד ההשלמה (כהגדרתו בסעיף 7 להלן), במידה ומחיר המניה בפועל יהיה נמוך מ-12.09 דולר קנדי, מניות נוספות של החברה במחיר של 0.01 דולר קנדי למניה, שערךן ישלים את ההפרש בין מחיר שוק של 239,924 מניות לעיל ו-3,000 אלפי דולר קנדי. לעניין זה "מחיר שוק" לא יהיה נמוך ממחיר שוק של מניית החברה בפועל במועד ההשלמה.
3. החברה והשותף ירכשו מ-Skyline Blue Mountain Deevlopment (SBMD) את קרקעות הפיתוח במניות SBMD, קרי החברה תרכוש 60% מקרקעות הפיתוח והשותף ירכוש 40% מקרקעות הפיתוח. הרכישה האמורה תתבצע במזומן, כאשר החברה תשלם סך של כ-8,750 אלפי דולר קנדי והשותף ישלם כ-5,926 אלפי דולר קנדי.
4. החברה רוכשת מהשותף את חלקו בקרקעות הפיתוח האמורות בסך כולל של כ-3,676 אלפי דולר קנדי, במזומן.
5. כמו כן, החברה תמכור לשותף 9% ממניות Skyline Blue Mountain Village (SBMV) בתמורה 776 אלפי דולר קנדי במזומן, כך שבתום העסקה חלק החברה יקטן ל-51%.
6. במסגרת הסכם ההבנות נקבעו מספר תנאים מתלים להשלמת ההסכם האופייניים לעסקאות מסוג זה.
7. להערכת החברה, השלמת העסקה צפויה להתרחש במרץ, 2015 ובתנאי שיתמלאו כל התנאים המתלים להשלמת הסכם ההבנות ("מועד ההשלמה"). עם השלמת העסקה החברה לא צפויה לרשום רווח או הפסד מהותי כלשהו בדוחותיה הכספיים.

ביום 24 בפברואר, 2015, עם קבלת היתר מהרשות לניירות ערך לפרסם תשקיף מדף, פרסמה החברה את התשקיף בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

40 סיווג מחדש של נתוני שנה קודמת

מספרי השוואה מסוימים עבור 2013 ו-2012 סווגו מחדש כדי להתאים להצגה החשבונאית שאומצה על ידי החברה האם, בכל הקשור למלאי נדל"ן וכן פקדונות רוכשים



SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

**נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה**

ליום 31 בדצמבר, 2014

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר, 2014

תוכן עניינים :

2	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר
3	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה
4	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח והפסד המיוחסים לחברה
5	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה
5	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה
6-8	מידע נוסף



גיא גופר יחב גילמן אודם ושות'
רואי חשבון

לכבוד

Skyline International Development Inc. בעלי המניות של

א.ג.נ.,

**הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר
על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970**

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970 של Skyline International Development Inc. (להלן – "החברה") לימים 31 בדצמבר 2014 ו- 2013 ולכל אחת משלוש השנים שהאחרונה שבהן הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2014 ואשר נכלל בדוח התקופתי של החברה. המידע הכספי הנפרד הינו באחריות הדירקטוריון וההנהלה של החברה. אחריותנו היא לחוות דעה על המידע הכספי הנפרד בהתבסס על ביקורתנו.

לא ביקרנו את המידע הכספי של חברות בנות ושותפויות שנכללו על בסיס השווי המאזני, אשר סך ההשקעות בהן ליום 31 בדצמבר 2013 הסתכם לסך 7,666 אלפי דולר קנדי, ואשר חלקה של החברה ברווח (הפסד) של חברות ושותפויות אלה לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2013 ו- 2012 הסתכם לסך (1,008) ו- 12,244 אלפי דולר קנדי, בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות ושותפויות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות ושותפויות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. על-פי תקנים אלה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה להשיג מידה סבירה של ביטחון שאין במידע הכספי הנפרד הצגה מוטעית מהותית. ביקורת כוללת בדיקה מדגמית של ראיות התומכות בסכומים ובפרטים הכלולים במידע הכספי הנפרד. ביקורת כוללת גם בחינה של כללים החשבונאיים שיושמו בעריכת המידע הכספי הנפרד ושל האומדנים המשמעותיים שנעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה של החברה וכן הערכת נאותות ההצגה של המידע הכספי הנפרד. אנו סבורים שביקורתנו ודוחות רואי החשבון האחרים מספקים בסיס נאות לחוות דעתנו.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970.

גיא גופר, יחב, גילמן, אודם ושות'
רואי חשבון

תל אביב, 27 במרץ 2015

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחדים לחברה
 (באלפי דולר קנדי)

ליום 31 בדצמבר 2013 (מבוקר)	ליום 31 בדצמבר 2014 (מבוקר)	מידע נוסף	
			נכסים שוטפים
1,048	7,013	2	מזומנים ושווי מזומנים
223	1,767		הכנסות לקבל
358	39		הוצאות מראש
1,629	8,819		
			נכסים בלתי שוטפים
69	122		רכוש קבוע
5,030	5,376	4	מסים נדחים
76,764	84,546		הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות
79,040	78,096		נכסים בניכוי התחייבויות המיוחדים לחברות מוחזקות, נטו
160,903	168,140		
162,532	176,959		
			התחייבויות שוטפות
-	1,598		אשראי ממוסדות כספיים ואחרים
5,525	11,616		חלויות שוטפות של הלוואות ממוסדות כספיים ואחרים
334	114		חלויות שוטפות של הלוואות מבעלי עניין
2,420	2,285		התחייבויות לספקים וסכומים לשלם
8,279	15,613		זכאים ויתרות זכות
			התחייבויות לזמן ארוך
1,598	-		הלוואות לזמן ארוך ממוסדות כספיים ואחרים
11,396	4,600		הלוואות שנתקבלו מחברות מוחזקות
12,497	6,359		הלוואות מבעלי עניין
25,491	10,959		
33,770	26,572		
128,762	150,387		
162,532	176,959		

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

ואדים שוב
סמנכ"ל כספים

מייקל סנייד
מנכ"ל

גיל בלוטרייד
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 27 במרץ, 2015

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח והפסד המיוחסים לחברה

(באלפי דולר קנדי)

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר	31 בדצמבר	31 בדצמבר	מידע
2012	2013	2014	נוסף
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
3,514	519	1,998	5 מחזור הפעולות
50	1,071	607	עלות המכירות
3,464	(552)	1,391	רווח (הפסד) גולמי
8	39	41	הוצאות שיווק ומכירה של נדל"ן
7,191	5,382	2,870	הוצאות הנהלה וכלליות
(59)	27	-	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
134	-	-	הפסד (רווח) מממוש השקעות פיננסיות
(3,928)	(5,946)	(1,520)	הפסד מפעולות רגילות
1,286	1,214	641	הוצאות מימון
6	316	75	הכנסות מימון
-	39	125	הכנסות אחרות
2,786	3,067	2,615	5 הכנסות מימון בגין הלוואות לחברות מוחזקות
7,012	4,998	689	רווח (הפסד) מחברות מוחזקות
4,590	1,260	1,343	רווח (הפסד) לפני ניכוי מסים על הכנסה
1,042	1,598	346	מסים על הכנסה
5,632	2,858	1,689	רווח לתקופה המיוחס לבעלים של החברה

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

5,632	2,858	1,689	רווח לתקופה
			רווח כולל אחר :
			סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד
2,051	387	(53)	רווחים (הפסדים) מהערכה מחדש של רכוש קבוע
(565)	40	16	מסים על ההכנסה המתייחסים להערכה מחדש של רכוש קבוע
			סכומים שיסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד
-	853	1,006	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
7,118	4,138	2,658	סך הכל רווח כולל

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

SKYLINE INTERNATIONAL DEVELOPMENT INC.
נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה
 (באלפי דולר קנדי)

לשנה שהסתיימה ביום			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
31 בדצמבר	31 בדצמבר	31 בדצמבר	
2012	2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
5,632	2,858	1,689	רווח לתקופה
83	82	40	התאמות:
824	1,144	484	פחת והפחתות
(2,786)	(3,067)	(2,615)	ריבית בגין הלוואות מבעלי עניין
(7,012)	(4,998)	(689)	הכנסות מימון בגין הלוואות לחברות מוחזקות
1,072	631	(165)	הפסד (רווח) מחברות מוחזקות
(1,042)	(1,598)	(346)	הוצאות בשל תשלום מבוסס מניות
377	(286)	(1,225)	שינוי במסים נדחים, נטו
(1,151)	1,151	-	שינוי בהכנסות לקבל
340	660	(355)	שינוי בפקדונות עבור רכישת נכסים
(3,663)	(3,423)	(3,182)	שינוי בספקים ונותני שירותים
(30)	(57)	(93)	תזרימי מזומנים מפעילות השקעה:
(8,746)	14,103	(9,361)	רכישת רכוש קבוע
125	-	-	שינוי בהלוואות ובהשקעות בחברות מוחזקות, נטו
(8,651)	14,046	(9,454)	מתן הלוואות לרוכשים
-	1,598	-	תזרימי מזומנים מפעילות מימון:
6	-	-	קבלת אשראי לזמן ארוך
(1,055)	(21,828)	(531)	קבלת הלוואות מבעלי עניין
3,894	9,000	19,132	פרעון הלוואות מבעלי עניין
2,845	(11,230)	18,601	תמורה מהנפקת מניות
(9,469)	(607)	5,965	שינוי במזומנים ושווי מזומנים
11,124	1,655	1,048	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת התקופה
1,655	1,048	7,013	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף התקופה
-	1,230	104	הוצאות ריבית ששולמו
(6)	(316)	(75)	ריבית שהתקבלה
-	-	-	מס הכנסה ששולם
822	-	-	נספח א' - פעילות השקעה ומימון שלא במזומן
			מלאי נדל"ן שהועבר לחברה מאוחדת

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

באור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד

המידע הכספי הנפרד מוצג בהתאם לתקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל 1970-, והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ע 2010- (להלן: "התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד. במידע כספי נפרד זה - חברות מוחזקות כהגדרתן בביאור 2 א' בדוחות המאוחדים.

החל מיום 13 במרץ, 2014 החברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ראה גם באור 5' בדוחות הכספיים המאוחדים. בהמשך לתשקיף שהגישה החברה, קיבלה החברה בתאריך 14 במאי, 2014 היתר מהרשות ניירות ערך באונטריו (OSC) והחלה להיות תאגיד מדווח בפרובינציית אונטריו, קנדה.

ביום 24 בפברואר, 2015, עם קבלת היתר מהרשות לניירות ערך לפרסם תשקיף מדף, פרסמה החברה את התשקיף בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

במידע כספי נפרד זה - חברות מוחזקות כהגדרתן בביאור 2 בדוחות המאוחדים.

התוספת העשירית קובעת, בין היתר, כי המידע הכספי הנפרד יפורט כדלקמן:

א. נתונים על המצב הכספי כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן, יתרה בגין חברות מוחזקות כוללת מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מוחזקות, לרבות מוניטין.

ב. נתונים על הרווח והפסד כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות. כמו כן, רווח בגין חברות מוחזקות כולל מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך מוניטין, ירידת ערך השקעה בחברה כלולה או ביטולה וכן ירידת ערך השקעה בחברה בשליטה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני או ביטולה.

ג. נתונים על תזרימי המזומנים כוללים פירוט סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרימי מופעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון ופירוט מרכיביהם. כמו כן, הנתונים כוללים מידע נפרד בגין תזרימי המזומנים מופעילות שוטפת, השקעה ומימון בין החברה לחברות המוחזקות שלה.

ד. יתרות, הכנסות והוצאות בגין עסקאות עם חברות בנות, אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים בנתונים על המצב הכספי ועל הרווח הכולל, באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים.

המדיניות החשבונאית שפורטה בביאור 2 בדוחות המאוחדים, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, יושמה לצורך הצגת מידע כספי נפרד, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים, בשינויים המתחייבים מהאמור לעיל.

באור 2 - מזומנים ושווי מזומנים

ליום		שיעור ריבית	
בדצמבר 31 2013 (מבוקר)	בדצמבר 31 2014 (מבוקר)		
536	6,742	0.20% - 0.50%	מזומנים ושווי מזומנים
512	271	0.50%	פקדונות לימן קצר
1,048	7,013		

באור 3 - מכשירים פיננסיים

א. ריכוז סיכון נזילות

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה, כולל אומדן תשלומי ריבית, על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים:

ליום 31 בדצמבר 2014: (מבוקר)

שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סך הכל	
114	-	-	-	-	114	התחייבויות לספקים וסכומים לשלם
2,285	-	-	-	-	2,285	זכאים ויתרות זכות
5,751	6,359	-	-	-	12,110	הלוואות מבעלי עניין
4,600	-	-	-	-	4,600	הלוואות שנתקבלו מחברות מוחזקות
5,865	497	-	-	-	6,362	ריבית לשלם על הלוואות מבעלי עניין
1,598	-	-	-	-	1,598	הלוואות ממוסדות כספיים ואחרים
20,213	6,856	-	-	-	27,069	

ליום 31 בדצמבר 2013: (מבוקר)

שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית ואילך	סך הכל	
334	-	-	-	-	334	התחייבויות לספקים וסכומים לשלם
2,420	-	-	-	-	2,420	זכאים ויתרות זכות
-	5,947	6,550	-	-	12,497	הלוואות מבעלי עניין
5,525	367	127	-	-	6,019	ריבית לשלם על הלוואות מבעלי עניין
-	11,396	-	-	-	11,396	הלוואות שנתקבלו מחברות מוחזקות
-	1,598	-	-	-	1,598	הלוואות ממוסדות כספיים ואחרים
8,279	19,308	6,677	-	-	34,264	

באור 4 - מסים על ההכנסה

א. באשר לפירוטים בדבר אופן מדידת תוצאות החברה בקנדה לצרכי מס ובדבר שיעורי המס החלים על הכנסותיה, ראה ביאור 13 לדוחות הכספיים

ב. הרכב הוצאות

הפסדים לצורכי מס	הפרשי עיתוי	הפרשים אחרים	סך הכל	
3,348	146	(61)	3,433	יתרה ליום 31, בדצמבר 2012
1,205	331	61	1,597	סכומים שנזקפו לרווח והפסד
4,553	477	-	5,030	יתרה ליום 31, בדצמבר 2013
270	(11)	86	346	סכומים שנזקפו לרווח והפסד
4,823	466	86	5,376	יתרה ליום 31, בדצמבר 2014

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס של 26.5%.

ג. כמתאפשר, בהתאם להבהרת סגל הרשות, החברה בחרה שלא לכלול הסבר לגבי הקשר בין הוצאות מסים (הכנסות מסים) לבין הרווח החשבונאי ("ביאור מס תיאורטי").

באור 5 - קשרים, התקשרויות, הלוואות, השקעות ועסקאות מהותיות בין החברה לחברות המוחזקות שלה

א. השקעות ושעורי החזקה בחברות מוחזקות

באשר לפרטים בדבר היקפי ההשקעות ושעורי ההחזקה בחברות מוחזקות, ראה באור 38 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. הלוואות שהועמדו לחברות מוחזקות

החברה העמידה הלוואות לחברות מוחזקות שאינן נושאות ריבית ותנאי פרעון שלהן לא נקבע, אך לא פחות משנה. הלוואות אלה מוצגות בספרים בערך הנוכחי המנוכה לפי 4% לשנה. סכום הנכיון המתייחס בעת מתן ההלוואה או הערכה נזקף להון העצמי בדוחות הכספיים של חברות מוחזקות, ולחשבון השקעה בספרי החברה ולאחר מכן שינויים בערך הנוכחי של הלוואות נזקפים לדוח רווח והפסד. בעקבות האמור לעיל, החברה מציגה את ההלוואות לחברות מוחזקות בנכסים לא שוטפים.

ג. הלוואות שהועמדו לחברה על ידי בעלי עניין

ההלוואות שהועמדו לחברה על ידי בעלי העניין בה הינן נקובות בדולר הקנדי אשר נשאו, ברובן, ריבית בדולר קנדי בשיעור של 4%. ההלוואות ניתנו ברובן לתקופה של חמש שנים.

לפרטים נוספים ראה ביאור 18 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. עסקאות עם חברות מוחזקות

החברה נותנת שירותי ניהול לחברות קשורות בגין הנכסים המניבים שבבעלתן. בגין שירותים אלה גובה החברה דמי ניהול ו/או חוזרי הוצאות כמפורט להלן:

שנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר	31 בדצמבר	31 בדצמבר	
2012	2013	2014	
(מבוקר)	(מבוקר)	(מבוקר)	
11	-	125	עמלות מכירת נכסים
3,503	519	1,998	דמי ניהול והחזר הוצאות
2,786	3,067	2,615	הכנסות מימון

פרק ד' - פרטים נוספים

<u>תקנה</u>		<u>עמוד</u>
ד9	דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון	2
א10	תמצית דוחות על הרווח הכולל	2
ג10	שימוש בתמורת ניירות הערך	2
11	רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות ליום 31 בדצמבר 2014	3
12	שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדו"ח	6
13	רווחים והפסדים כוללים של חברות בנות וחברות כלולות מהותיות והכנסות מהן	6
20	מסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב – ניירות ערך שנרשמו למסחר ; מועדי וסיבות הפסקת מסחר	8
21	תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה בשנת 2014	9
א21	השליטה בתאגיד	12
22	פרטים בדבר עסקאות עם בעל שליטה	12
24	ניירות ערך המוחזקים על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בתאגיד ובחברות מוחזקות אשר פעילותן מהותית לפעילות החברה	15
א24	הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים למניות	15
ב24	מרשם בעלי המניות	15
26	הדירקטורים של החברה	16
א26	נושאי משרה בכירה למועד הדוח	18
ב26	מורשי חתימה בחברה	19
27	רואה החשבון של החברה	19
28	שינוי בתזכיר או בתקנון	19
29	המלצות והחלטות הדירקטורים	19
א29	החלטות החברה	19

מס' חברה ברשם החברות באונטריו : 1328683.

כתובת : Englington Avenue East 90, suite 800, Toronto, Ontario, Canada

כתובת דואר אלקטרוני : Vadims@skylineinvestments.com

טלפון : +1-416-3682565

פקסימיליה : +1-416-3682572

תאריך המאזן : 31 בדצמבר, 2014.

תאריך הדו"ח : 19 במרץ, 2015.

תקופת הדו"ח : השנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2014.

פרטים ליצירת קשר אצל מישורים חברה לפתוח בע"מ :

כתובת : רח' השילוח 4, פתח תקווה, 49514.

כתובת דואר אלקטרוני : vadims@skylineinvestments.com

טלפון : 03-7217800.

פקסימיליה : 03-7217801.

מספרי ההפניה שיופיעו בראשי הפרקים בדוח זה ערוכים בהתאם לספרור תקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 (להלן : "התקנות").

תקנה 19 - דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

ראה דוח מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון המדווח בד בבד עם הדוח התקופתי של החברה לשנת 2014.

תקנה 10א - תמצית דוחות על הרווח הכולל

לטבלה ובה תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת הדיווח ראה סעיף 1.2.9 לדוח הדירקטוריון.

תקנה 10ג - שימוש בתמורת ניירות הערך

סך התמורה המיידית ברוטו, שקבלה החברה בעד הקצאת המניות, כתבי האופציה (סדרה 1) וכתבי האופציה (סדרה 2) של החברה, על-פי תשקיף הנפקה לציבור מיום 28 בפברואר 2014, הסתכמה בכ- 69,754 אלפי ש"ח. סך התמורה נטו (בניכוי הוצאות ההנפקה) הסתכמה בכ- 59,460 אלפי ש"ח. בתמורת ההנפקה עשתה החברה שימוש למימון המשך פעילותה, לרבות לצרכי הון עצמי שיידרש מהחברה במסגרת הסכמי מימון, והכל כפי שיוחלט מעת לעת על ידי דירקטוריון החברה. החברה עשתה שימוש בתמורת ההנפקה לצורך רכישת זכויות השותף בפרויקט Blue Mountain (לפרטים, ראה סעיף 9.2 לחלק א' בדוח זה). נכון למועד הדוח, עשתה החברה שימוש בכ- 18,639 אלפי דולר קנדי (כ- 57,800 אלפי ש"ח) לפירעון יתרת מסגרת אשראי, מימון רכישת אתר הסקי Bear Valley בקליפורניה, שיפורים ברכוש קבוע ומימון פעילות הפיתוח של החברה.

תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות (חברות פעילות) ליום 31 בדצמבר 2014

שם החברה	סוג נייר ערך	כמות נייר ערך	ע.ג.	שיעור ההחזקה				פירוט ני"ע שבידי החברה הניתנים למימוש לזכויות בהון או לזכות הצבעה בחברה המוחזקת		שער בבורסה לתאריך המאזן	ערכם בדוח הכספי הנפרד של החברה	יתרת הלוואות ו/או ערבויות ליום 31.12.2014 באלפי דולר קנדי
				בנייר הערך	בהון	בהצבעה	בסמכות למנות דירקטורים	הניתנים למימוש מיידי	שאינם ניתנים למימוש מיידי			
Skyline Cosmopolitan Ltd.	רגילות	100	\$0.10	100%	100%	100%	100%	-	-	-	381	9,549
Skyline Executive Properties Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	-	9,128
2029861 Ontario Limited	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	1,477	7,552
Skyline Hotels and Resorts Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(2,202)	3,551
Skyline Executive Management Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	-	-
Skyline Esplanade Corporation Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(958)	2,208
Skyline Executive Suites Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	-	-
Skyline (Port McNicoll) Development Inc.	רגילות	100	\$0.10	100%	100%	100%	100%	-	-	-	19,883	23,358
Development Concepts Inc.	סוג A	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	-	-
	סוג B	50	\$1.00	100%			100%			-	-	-
Skyline - 70 Temperance Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	-	-
Skyline (Port McNicoll) Land Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	1,850	2,064
SkyLife Club Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(6)	3,779
Skyline Horseshoe Valley Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	6,976	50,294

שם החברה	סוג נייר ערך	כמות נייר ערך	ע.ג.	שיעור ההחזקה				פירוט ני"ע שבידי החברה הניתנים למימוש לזכויות בהון או לזכות הצבעה בחברה המוחזקת		שער בבורסה לתאריך המאזן	ערכם בדוח הכספי הנפרד של החברה	יתרת הלוואות ו/או ערבויות ליום 31.12.2014 באלפי דולר קנדי
				בנייר הערך	בהון	בהצבעה	בסמכות למנות דירקטורים	הניתנים למימוש מיידי	שאינם ניתנים למימוש מיידי			
Skyline Utility Services Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(557)	1,332
Skyline Executive Acquisitions Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	7,617	10,008
Skyline King Edward Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	1,593	6,019
Skyline Marine Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(333)	2,493
Skyline Deerhurst Resort Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	10,828	17,222
Skyline Investments Acquisition Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	-	-
Skyline Hospitality Technologies Inc.	רגילות	100	\$0.01	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(931)	2,056
Skyline USA Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	14,909	-
Skyline Blue Mountain Village Inc.	רגילות	600	\$1.00	100%	60%	60%	60%	-	-	-	(7,579)	19,378
Skyline Blue Mountain Retail Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	4,511	-
Skyline Blue Mountain Development Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	14,541	-
Skyline Bear Valley Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(34)	4,187
Skyline Vacation Ownership Corporation	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	(3,275)	5,030
SVC Members' Association	סוג ב'	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	-	-
Skyline Cleveland Acquisitions Inc.	רגילות	100	\$1.00	100%	100%	100%	100%	-	-	-	14,909	11,033

תקנה 12 - שינויים בהשקעות בחברות-בת ובחברות קשורות בתקופת הדו"ח

להשקעות בחברות הבת ובחברות קשורות ראה ביאור 37 בדוחות הכספיים המאוחדים.

תקנה 13 - הכנסות של חברות-בת וחברות כלולות מהותיות והכנסות מהן (באלפי ש"ח)

שם החברה	הרווח הכולל (הפסד) (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		דיבידנד (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		דמי ניהול (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		הכנסות (הוצאות) ריבית שקיבלה החברה או שזכאית לקבל	
	רווח/הפסד	רווח כולל אחר	ששולם עד ליום 31.12.2014 ובגין תקופה שלאחר מכן	ששולם לאחר יום 31.12.2014 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2014 אשר טרם שולמו	ששולמו עד ליום 31.12.2014 ובגין תקופה שלאחר מכן	ששולמו לאחר יום 31.12.2014 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2014 אשר טרם שולמו	עבור שנת 2014	עבור תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) (1)
חברות בנות (במישרין) של החברה								
Skyline Cosmopolitan Ltd.	(204)	(268)	-	-	-	-	-	-
Skyline (Port McNicoll) Development Inc.	(831)	(831)	-	-	-	-	-	-
Skyline Executive Properties Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-
2029861 Ontario Limited	(117)	(94)	-	-	-	-	-	-
Skyline Hotels and Resorts Inc	(942)	(942)	-	-	-	-	-	-
Skyline Executive Management Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-
Skyline Executive Suites Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-
Skyline –70 Temperance Inc.	(6,511)	(6,511)	6,511	-	-	-	-	-
Skyline Horseshoe Valley Inc.	(271)	(271)	-	-	-	-	-	-
Skyline Utility Services Inc.	(174)	(174)	-	-	-	-	-	-
Development Concepts Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-

הכנסות (הוצאות) ריבית שקיבלה החברה או שזכאית לקבל		דמי ניהול (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		דיבידנד (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		הרווח הכולל (הפסד) (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		שם החברה
עבור תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) (1)	עבור שנת 2014	ששולמו לאחר יום 31.12.2014 בגין שנת 2014 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2014 אשר טרם שולמו	ששולמו עד ליום 31.12.2014 ובגין תקופה שלאחר מכן	ששולם לאחר יום 31.12.2014 בגין שנת 2014 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2014 אשר טרם שולמו	ששולם עד ליום 31.12.2014 ובגין תקופה שלאחר מכן	רווח כולל אחר	רווח/הפסד	
-	-	-	-	-	-	(440)	(440)	Skyline hospitality technologies Inc.
-	-	-	-	-	-	2	2	Skyline (Port McNicoll) land Inc.
-	-	-	-	-	-	11	11	SkyLife Club Inc.
-	-	-	-	-	-	(33)	(33)	Skyline Marine Inc.
-	-	-	-	-	-	(242)	(242)	Skyline King Edward Inc.
-	-	-	-	-	-	(934)	(934)	Skyline Executive Acquisitions Inc.
-	-	-	-	-	-	5,359	5,359	Skyline Deerhurst Resort Inc.
-	-	-	-	-	-	(747)	(747)	Skyline Esplanade Corporation Inc.
-	-	-	600	-	-	1,917	911	Skyline Cleveland Acquisitions
-	-	-	-	-	-	911	911	Skyline USA Inc.
-	-	-	-	-	-	(2,513)	(2,513)	Skyline Blue Mountain Village Inc.
-	-	-	-	-	-	2,197	2,197	Skyline Blue Mountain Retail Inc.
-	-	-	-	-	-	4,151	4,151	Skyline Blue Mountain Development Inc.
-	-	-	-	-	-	(2,088)	(2,088)	Skyline Vacation Ownership Corporation inc.
-	-	-	-	-	-	-	-	SVC Members' Association

הכנסות (הוצאות) ריבית שקיבלה החברה או שזכאית לקבל		דמי ניהול (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		דיבידנד (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		הרווח הכולל (הפסד) (מותאם לתאריך הדו"ח על המצב הכספי)		שם החברה
עבור תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) (1)	עבור שנת 2014	ששולמו לאחר יום 31.12.2014 בגין שנת 2014 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2014 אשר טרם שולמו	ששולמו עד ליום 31.12.2014 בגין שנת 2014 ובגין תקופה שלאחר מכן	ששולם לאחר יום 31.12.2014 בגין שנת 2014 ובגין תקופה שלאחר מכן (תוך ציון מועדי התשלום) וכן תשלומים שזכאית לקבל בגין שנת 2014 אשר טרם שולמו	ששולם עד ליום 31.12.2014 בגין שנת 2014 ובגין תקופה שלאחר מכן	רווח כולל אחר	רווח/הפסד	
-	-	-	800	-	-	62	62	Skyline Bear Valley Inc.

(1) התשלומים בגין דיבידנד, דמי ניהול וריבית מבוצעים באופן שוטף ונצברים לחו"ז בין החברות. הסכומים משולמים מעת לעת, כאשר נצברים עודפי מזומנים בחברות הבת.

תקנה 20 - מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר - מועדי וסיבות הפסקת מסחר

א. ניירות ערך שנרשמו למסחר :

ביום 13 במרץ 2014, החל המסחר במניות רגילות רשומות על שם, ללא ערך נקוב של החברה, בכתבי אופציה (סדרה 1) של החברה ובכתבי אופציה (סדרה 2) של החברה, אשר הונפקו על-פי תשקיף הנפקה ראשונה לציבור שפרסמה החברה ביום 28 בפברואר 2014.

ביום 28 במאי 2014, מומשו 5,420 כתבי אופציה לא סחירים של החברה שהוחזקו על-ידי מר ואדים שוב, נושא משרה בחברה, ל-5,420 מניות רגילות רשומות על שם, ללא ערך נקוב של החברה.

ביום 23 בינואר 2015, מומשו 3,100 כתבי אופציה לא סחירים של החברה שהוחזקו על-ידי מר קווין טות', נושא משרה בחברה, ל-3,100 מניות רגילות רשומות על שם, ללא ערך נקוב של החברה.

ביום 1 במרס 2015, מומשו 2,320 כתבי אופציה לא סחירים של החברה שהוחזקו על-ידי מר קווין טות', נושא משרה בחברה, ל-2,320 מניות רגילות רשומות על שם, ללא ערך נקוב של החברה.

ביום 19 במרס 2015, פקעו 102,460 כתבי אופציה לא סחירים של החברה שהוחזקו על-ידי מר מייקל האריס, דירקטור שכהן בחברה עד ליום 28 במאי 2014.

ב. הפסקות מסחר :

בתקופת הדוח לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך של החברה.

תקנה 21 - תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה בשנת 2014

(1) להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2014, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים של החברה לשנת 2014, לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בחברה בשליטתה, ואשר ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה או בחברה בשליטתה, וכן התגמולים לשלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה, שהתגמולים ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה עצמה, אם לא נמנים על חמשת נושאי המשרה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בקבוצה (בדולר קנדי):

סה"כ	תגמולים** אחרים			תגמולים* בעבור שירותים							פרטי מקבל התגמולים			
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר***	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	עלויות הענקת אופציות למניות	מענק**	שכר/גמול דירקטורים	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף המשרה	תפקיד/שירותים	שם
תגמולים לחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה בקבוצה														
מר גיל בלוטרייך (1)	-	-	6	45	-	-	300	(348)	(814)	0	3.49%****	100%	יו"ר דירקטוריון	
מר מייקל סנייד (2)	-	-	-	35	-	-	-	71	50	258	-	100%	מנכ"ל	
מר ואדים שוב (3)	-	-	-	32	-	-	-	56	30	200	0.01%	100%	סמנכ"ל כספים	
מר קווין טות' (4)	-	-	-	36	-	-	-	56	-	180	0.02%	100%	סמנכ"ל תפעול עסקי ונשיא תחום המלונאות	
מר דויד גולדמן (5)	-	-	-	30	-	-	-	-	-	175	-	100%	יועץ משפטי ומזכיר חברה	
תגמולים לבעלי עניין בחברה														
גמול דירקטורים	-	-	-	-	-	-	-	-	-	48	-	-	דירקטורים	

* סכומי התגמול מובאים במונחי עלות לתאגיד וכוללים הוצאות בגין שכר, טלפון נייד, הפרשות סוציאליות וכיו"ב הוצאות נלוות לשכר. כל הסכמי ההעסקה של נושאי המשרה הינם לתקופה בלתי קצובה.
 ** מענק בגין שנת 2013 אושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 23 בדצמבר 2014. לפרטים בדבר מענקים בגין שנת 2014 ראה פירוט בסוף סעיף זה.
 *** הוצאות רכב, מיסי מעביד, הטבות סוציאליות והפרשה לחופשה.
 **** אחזקה ישירה בלבד.

(1) על פי הסכם העסקתו זכאי מר בלוטרייך לשכר בסיס שנתי, 20 ימי חופשה שנתיים, עד 5 ימי מחלה, רכב חברה, טלפון נייד, ביטוחי בריאות, ביטוח חיים ואובדן כושר עבודה בעלות כוללת של עד 15 אלפי דולר קנדי, הנחות והטבות ביחס למוצרי ושירותי הקבוצה הניתנות לעובדים בדרג הנהלה בכירה וכן לתקופת הודעה מוקדמת של 18 חודשים בכל מקרה של הפסקת כהונה בחברה. מר בלוטרייך זכאי למענק שנתי של עד 125% ממשכורת הבסיס השנתית שייקבע בכפוף לאמור להלן: [א] ממוצע הרווח התפעולי נטו מאירוח ונכסים מניבים של החברה בתוספת 5% ; [ב] ממוצע הרווח של החברה לפני מס בשלוש השנים הקודמות בתוספת 5% ו-[ג] תשואת המניה, ככל שתעמוד על 7%. בהתאם לתנאי העסקתו של מר בלוטרייך ומדיניות התגמול של החברה, עשוי מר בלוטרייך להיות זכאי למענק בגין שנת 2014 בסך של עד 188 אלפי דולר קנדי (בפועל שולם 25 אלף דולר קנדי בלבד). ביום 23 בדצמבר 2014 אישרה האסיפה הכללית של החברה, בין היתר, את הסכם ההעסקה של מר בלוטרייך (גם ביחס לשנים 2012, 2013 ו-2014 (בגין החלק היחסי) בסכום כולל של כ-300 אלפי דולר קנדי לשנה בתוספת תנאים נלווים בסכום כולל של כ-50 אלפי דולר קנדי לשנה, וכן תשלום מענקים למר בלוטרייך בגין השנים 2012 ו-2013, בסכום כולל של כ-450 אלפי דולר קנדי. סכומים אלה היו נמוכים מאלו שהפרישה החברה בספריה עבור שנים אלה, בהתאם הכירה החברה בהקטנת עלות שכרו של מר בלוטרייך בסך של 814 אלפי דולר קנדי.

(2) על פי תנאי העסקתו כפי שאושרו ביום 23 בדצמבר 2014 על-ידי האסיפה הכללית של החברה, זכאי מר סנייד לשכר שנתי, לתשלום בסך 11.4 אלפי דולר קנדי בשנה בגין החזקת רכב ולמענק

שנתי של עד 100% משכר בסיס שנתי שייקבע בכפוף לאמור להלן: [א] ממוצע הרווח התפעולי נטו מאירוח ונכסים מניבים של החברה בתוספת 5%; [ב] ממוצע הרווח של החברה לפני מס בשלוש השנים הקודמות בתוספת 5%; ו-[ג] תשואת המניה, ככל שתעמוד על 7%, ומרכיב נוסף על-פי שיקול דעת דירקטוריון החברה, ולאחר שיתקבלו האישורים הנדרשים על פי דין באורגנים של החברה לאישור עסקה עם נושא משרה. מר סנייד זכאי ל-20 ימי חופשה בשנה והחברה מפרישה עבורו הפרשות סוציאליות כמקובל בקנדה ונושאת בעלות ביטוח הבריאות שלו. הסכם העסקתו של מר סנייד יובא לסיום על ידי הודעה מוקדמת בת 9 חודשים או בת 12 חודשים אם הועסק בחברה לפחות 4 שנים. בהתאם לתנאי העסקתו של מר סנייד ומדיניות התגמול של החברה, עשוי מר בלוטרייך להיות זכאי למענק בגין שנת 2014 בסך של 166 אלפי דולר קנדי (בפועל שולם 25 אלף דולר קנדי בלבד).

(3) על פי הסכם העסקתו ועדכוניו לו כפי שאושרו על-ידי ועדת התגמול של החברה ביום 6 בינואר 2015, זכאי מר שוב לשכר שנתי, לתשלום בגין החזקת רכב בסך של 11.4 אלפי דולר קנדי לשנה ולמענק שנתי של עד 75% משכר בסיס שנתי שייקבע בכפוף לאמור להלן: [א] ממוצע הרווח התפעולי נטו מאירוח ונכסים מניבים של החברה בתוספת 5%; [ב] ממוצע הרווח של החברה לפני מס בשלוש השנים הקודמות בתוספת 5%; ו-[ג] תשואת המניה, ככל שתעמוד על 7% ומרכיב נוסף על פי שיקול דעת מנכ"ל החברה. מר שוב זכאי ל-20 ימי חופשה בשנה והחברה מפרישה עבורו הפרשות סוציאליות כמקובל בקנדה ונושאת בעלות ביטוח הבריאות שלו. הסכם העסקתו של מר שוב יובא לסיום על ידי הודעה מוקדמת בת 3 חודשים בתוספת חודש בגין כל שנה בה הועסק בחברה. בהתאם לתנאי העסקתו של מר שוב ומדיניות התגמול של החברה, עשוי מר שוב להיות זכאי למענק בגין שנת 2014 בסך של 92 אלפי דולר קנדי (בפועל שולם 25 אלף דולר בלבד).

(4) על-פי הסכם העסקתו זכאי מר טות' לשכר שנתי ולרכב שמעמידה עבורו החברה לצרכי עבודה שאינה מגלמת הטבת מס. כמו כן, מר טות' זכאי למענק שנתי בסך שלא יעלה על 50% משכר הבסיס השנתי, בכפוף לתוצאות החברה, על-פי שיקול דעת דירקטוריון החברה, ולאחר שיתקבלו האישורים הנדרשים על פי דין באורגנים של החברה לאישור עסקה עם נושא משרה. מר טות' זכאי ל-15 ימי חופשה בשנה, והחברה מפרישה עבורו הפרשות סוציאליות כמקובל בקנדה, ונושאת בעלות ביטוח הבריאות שלו. הסכם העסקתו של מר טות' יובא לסיום על ידי הודעה מוקדמת שתחושב לפי שבוע בגין כל שנה בה הועסק בחברה. ביום 19 במרס 2015 סיים מר טות' את כהונתו בחברה.

(5) על-פי הסכם העסקתו זכאי מר גולדמן לשכר שנתי, להחזר בגין הוצאות שאושרו מראש לצורך מילוי תפקידו בחברה, הוצאות לתשלום בגין הוצאות רכב בסך של 11.4 אלפי דולר קנדי לשנה ולמענק שנתי בסך שלא יעלה על 30% מהשכר הבסיס השנתי, כפוף לתוצאות החברה, על פי שיקול דעת דירקטוריון החברה, ולאחר שיתקבלו האישורים הנדרשים על פי דין באורגנים של החברה לאישור עסקה עם נושא משרה. מר גולדמן זכאי ל-20 ימי חופשה בשנה והחברה מפרישה עבורו הפרשות סוציאליות כמקובל בקנדה ונושאת בעלות ביטוח הבריאות שלו ובעלות האגרה השנתית ללשכת עורכי הדין באונטריו. הסכם העסקתו של מר גולדמן יובא לסיום על ידי הודעה מוקדמת בת 3 חודשים בתוספת חודש בגין כל שנה בה הועסק בחברה, ובכל מקרה לא תעלה על 12 חודשים. ביום 19 במרס 2015 סיים מר גולדמן את כהונתו בחברה.

ביום 19 במרס 2015 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שקיבל את המלצת ועדת התגמול, לשלם לכל אחד ממר בלוטרייך, מר סנייד ומר שוב 25 אלפי דולר קנדי על חשבון המענק לשנת 2014 ויתרת המענק תשולם, ככל שתשולם, על פי החלטת ועדת התגמול בהמשך השנה.

תקנה 21א - השליטה בתאגיד

בעלת השליטה בחברה הינה מישורים חברה לפיתוח בע"מ (להלן: "מישורים"). בעל השליטה במישורים ובחברה הינו מר גיל בלוטרייך.

תקנה 22 - פרטים בדבר עסקאות עם בעל שליטה

להלן עסקאות של החברה עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורן, אשר החברה התקשרה בהן בשנת 2014 או בשנת 2015, עד למועד דו"ח זה או שהינן בתוקף במועד הדו"ח:

1. עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות")

א. הסכם העסקה - מר בלוטרייך, בעל השליטה בחברה, מועסק כנשיא ויו"ר מיום 4 באוקטובר 1999, מועד הקמתה. לפרטים נוספים אודות תנאי הסכם ההעסקה של מר בלוטרייך, ראה תקנה 21 לעיל. להלן פירוט אודות יתרות חובה וזכות של מר גיל בלוטרייך לשנת 2014 (באלפי דולר קנדי):

2014				
יתרת זכות ליום 31 בדצמבר 2014 ¹	יתרת זכות גבוהה ביותר	יתרת זכות ליום 31 בדצמבר 2014	יתרת זכות גבוהה ביותר	יתרת זכות בסמוך למועד הדוח (סכום בזכות לאחר קיזוז סכום בחובה, ככל שקיימת)
1,473	2,333	-	-	866

החברה הכירה בסך של כ-814 אלפי דולר קנדי בגין הקטנת הפרשה לבונוסים עבור בעל השליטה והחברה בשליטתו בגין שנים קודמות.

ב. הלוואות בעלים - מעת לעת, במהלך השנים 2008 עד 2011, הועמדו לחברה הלוואות בעלים על ידי חלק מבעלי מניותיה (מישורים, הכשרת היישוב ומר בלוטרייך) על פי חלקם היחסי כבעלי מניות בה באותו מועד. ההלוואות נושאות ריבית בשיעור שנתי של 4%, הועמדו ללא בטחונות, לתקופה של חמש שנים ממועד העמדתן ועם סיומן תינתן באופן אוטומטי אורכה של 12 חודשים כל עוד המלווה לא הודיע בכתב לחברה על רצונו להעמיד את ההלוואה לפירעון. על-פי תנאי ההלוואות, ריביות שנצברו בגין ההלוואות וטרם שולמו עד לחודש נובמבר 2011 (מועד חתימת הסכם בעלי מניות עם הקרנות המוסדיות – ראה ביאור 18 לדוח הכספי), תשולמנה במועד המוקדם מבין: (1) המועד בו חל "אירוע מזכה" כהגדרתו להלן; (2) המועד בו נתקבלה "החלטה מיוחדת" (בהתאם לאמור בהסכם נובמבר 2011, החלטה מיוחדת הינה: (1) החלטה שנתקבלה על ידי בעלי המניות החברה המחזיקים ביחד יותר מ-50% ממניות החברה ובתנאי שהכשרת היישוב, Dundee ו-Dynamic הצביעו בעד. במניין הקולות לא יובאו בחשבון מניות שהונפקו אגב תכנית הקצאת כתבי אופציות לעובדים; או (2) החלטה בכתב החתומה על ידי כל בעלי מניות החברה).

"אירועי מזכה" – (1) רישום מניות החברה למסחר בבורסה בצפון אמריקה או בישראל; (2) מיזוג משולש הופכי אשר כתוצאה ממנו עם חברה אשר ניירות הערך שלה רשומות למסחר בבורסה מוכרת; (3) מכירה של כל או מרבית הנכסים וההתחייבויות של החברה או של כל הון המניות המונפק והנפרע שלה.

בהתאם לאמור לעיל, עם רישום מניות החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, ביום 13 במרץ 2014, חל אירוע מזכה והלוואות הבעלים האמורות היו ניתנות להעמדה לפרעון מידי לפי דרישת בעלי המניות. בסמוך לפני מועד פרסום תסקיף החברה מיום 28 בפברואר 2014, חתמו בעלי

¹ יתרות החובה של מר בלוטרייך הינן כתוצאה מהפרשות שהחברה מבצעת בקשר עם הסכם העסקתו עם החברה.

המניות האמורים על תיקון לתנאי הלוואות הבעלים, על פיו הם לא ידרשו פירעון מיידי של הלוואות הבעלים לפני יום 1 באפריל 2015 וכן פירעון הריביות בגין ידחה ליום 31 בדצמבר 2014.²

במסגרת ההקצאה הפרטית מחודש נובמבר 2011, הומר חלק מחוב החברה על פי הלוואות הבעלים האמורות למניות רגילות של החברה באופן המפורט בבאור 20 לדוח הכספי.

להלן פרטים אודות יתרת ההלוואות שהעמידו מר בלוטרייך, מישורים והכשרת היישוב לחברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2014 ולמועד דו"ח זה (באלפי דולר קנדי):

תאריך ההלוואה	המלווה	סכום הלוואה מקורי	יתרת הקרן הבלתי מסולקת	יתרת ריבית שטרם שולמה	סה"כ יתרה ליום 31.12.2014	סה"כ יתרה למועד הדוח	מועד פירעון
08.2008	גיל בלוטרייך	650	-	82	82	82	270 הומרו למניות ב-11.2011. 79 אלפי דולר נפרעו ב-2012, היתרה נפרעה במהלך שנת 2013.
11.2008		517	-	-	-	-	נפרעה במהלך שנת 2013.
12.2008		63	-	17	17	17	63 הומרו למניות ב-11.2011.
03.2010		138	138	15	153	153	המוקדם מבין: (1) 5 שנים, ולאחר מכן שנה נוספת ככל שלא נתקבלה הודעה מהמלווה על כוונתו להעמיד את ההלוואה לפירעון; או (2) מכירת הנכס King Edward Hotel (ראה סעיף 8.3.4 לחלק א' בדוח זה); או (3) קרות אירוע מזכה כאמור בתקנה 22 ג לעיל.
סה"כ		1,368	138	114	252	252	-
04.2008	מישורים	10,918	3,002	1,941	4,943	3,016	3,604 הומרו למניות ב-11.2011. יתרת הקרן תפרע חלוף 5 שנים, ולאחר מכן שנה נוספת ככל שלא נתקבלה הודעה מהמלווה על כוונתו להעמיד את ההלוואה לפירעון; או קרות אירוע מזכה כאמור בתקנה 22 ג לעיל.
07.2008		8,689	-	1,845	1,845	0	נפרעה במהלך שנת 2013.
11.2008		849	-	-	-	-	849 הומרו למניות רגילות ב-11.2011.
03.2010		1,837	1,837	174	2,011	1,845	המוקדם מבין: (1) 5 שנים, ולאחר מכן שנה נוספת ככל שלא נתקבלה הודעה מהמלווה על כוונתו להעמיד את ההלוואה לפירעון; או (2) מכירת הנכס King Edward Hotel (ראה סעיף 8.3.4 לחלק א' בדוח זה); או (3) קרות אירוע מזכה כאמור בתקנה 22 ג לעיל.
03.2011		4,471	4,471	286	4,757	4,661	המוקדם מבין: (1) 5 שנים, ולאחר מכן שנה נוספת ככל שלא נתקבלה הודעה מהמלווה על כוונתו להעמיד את ההלוואה לפירעון; או (2) מכירת הנכס DeerHurst Reesort (ראה סעיף 7.4.3 לחלק א' בדוח זה); או (3) קרות אירוע מזכה כאמור בתקנה 22 ג לעיל.
סה"כ		26,764	9,310	4,246	13,556	9,522	-
04.2008	הכשרת הישוב	2,915	-	495	495	0	1,105 הומרו למניות ב-11.2011. היתרה נפרעה במהלך שנת 2013.
07.2008		3,669	-	812	812	0	נפרע במהלך שנת 2013.
10.2009		775	-	-	-	-	775 הומרו למניות רגילות.
03.2010		776	776	78	854	848	המוקדם מבין: (1) 5 שנים, ולאחר מכן שנה נוספת ככל שלא נתקבלה הודעה מהמלווה על כוונתו להעמיד את ההלוואה לפירעון; או (2) מכירת הנכס King Edward Hotel (ראה סעיף

² דחיית מועד פירעון הלוואות הבעלים אושר ביום 16 בפברואר 2014 על-ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון מישורים בהתאם לסעיף 4(1) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), התש"ס-2000.

תאריך ההלוואה	המלווה	סכום הלוואה מקורי	יתרת הקן הבלתי מסולקת	יתרת ריבית שטרם שולמה	סה"כ יתרה ליום 31.12.2014	סה"כ יתרה למועד הדוח	מועד פירעון
03.2011		1,888	1,888	117	2,005	2,015	8.3.4 לחלק א' בדוח זה; או (3) קרות אירוע מזכה כאמור בתקנה 22 ג לעיל. המוקדם מבין: (1) 5 שנים, ולאחר מכן שנה נוספת ככל שלא נתקבלה הודעה מהמלווה על כוונתו להעמיד את ההלוואה לפירעון; או (2) מכירת הנכס DeerHurst Reesort (ראה סעיף 7.4.3 לחלק א' בדוח זה); או (3) קרות אירוע מזכה כאמור בתקנה 22 ג לעיל.
	סה"כ	10,023	2,664	1,502	4,166	2,863	-
	סה"כ מצרפי	38,155	12,112	5,862	17,974	12,637	-

להלן פירוט בדבר מועדי הפרעון (קן וריבית) של הלוואות הבעלים בהתאם ללוחות הסילוקין שנקבעו בהסכמי ההלוואות (באלפי דולר קנדי) למועד הדוח:

שם המלווה	סה"כ יתרת הלוואה למועד הדוח (מתוכה הריבית הנדחית)	מועדי פרעון			
		אפריל 2015	יוני 2015	מרץ 2016 ³	סה"כ
מר גיל בלוטרייך	252 (114)	156	96	-	252
מישורים	9,522 (213)	1,873	3,063	4,586	9,522
הכשרת היישוב	2,863 (8,088)	791	-	2,072	2,863

ג. **תיחום פעילות** -לפרטים אודות תיחום פעילות מר בלוטרייך בחברה, ראה לעיל בסעיף 12.2 לפרק ב' בדוח זה, תיאור עסקי התאגיד.

ד. **הסכמי ניהול דירות להשכרה** - למועד הדו"ח, בבעלות מר בלוטרייך, באמצעות Blutrigh Holdings Inc. (להלן: "BHI" או "המשכירה"), חברה פרטית בבעלותו של מר בלוטרייך, פנטהאוס ב-Cosmopolitan. להלן פרטים אודות הסכמי ניהול⁴ הקיימים למועד הדו"ח בין BHI לבין החברה ביחס לנכסים האמורים למעט יחידת הדירור ב-Pantages, שאינה מנוהלת על-ידי החברה:

(1) ביום 18 בנובמבר 2010 וביום 14 בפברואר 2011, BHI, חברה פרטית בבעלותו של מר בלוטרייך, רכשה מצדדים שלישיים שתי דירות קונדומיניום (להלן: "הדירות") במלון Cosmopolitan (ראה סעיף 8.3.2 לחלק א' בדוח זה) במסגרת רכישת הדירות, נכנסה המשכירה לנעלי המוכרים בכל הנוגע להסכמי ניהול שבהם המוכרים היו קשורים (להלן בפסקה זו: "הסכם הניהול") עם Skyline Executive Suites Inc., חברה בת של החברה (להלן בפסקה זו: "חברת הניהול"). תנאי הסכם הניהול זהים להסכמי הניהול האחרים בהם מתקשרת חברת הניהול עם בעלי דירות אחרות במלון. על פי תנאי הסכם הניהול, מעמידה חברת הניהול שירותי ניהול-על (Asset Management) עבור המשכירה, לרבות השכרת הדירות לצדדים שלישיים. בתמורה לשירותי הניהול, זכאית חברת הניהול לתשלום בשיעור של 14.5% מדמי השכירות המתקבלים בגין השכרת הדירות. המשכירה נושאת בתשלום ארנונה, ועד בית, ביטוח נכסי ומשכנתא. דמי הניהול אשר שולמו לחברה בגין שירותי הניהול כאמור, הסתכמו בשנת 2014 בסך של 5 אלפי דולר קנדי.

ביום 3 באוגוסט 2013, Skyline Hotels and Resorts Inc., חברה הבת של החברה (להלן בפסקה זו:

³ מועד הפירעון נדחה בהתאם לתיקון תנאי הלוואות הבעלים.

⁴ כל ההתקשרויות האמורות זניחות נעשו בתנאי שוק.

"חברת הניהול", ו-BHI, התקשרו בהסכם ניהול ביחס לדירת פנטהאוז במלון Cosmopolitan (להלן בפסקה זו: "הדירה") אשר בבעלותה של המשכירה (להלן: "הסכם השכירות"). בהתאם להסכם הניהול, משלמת המשכירה לחברת הניהול דמי ניהול בשיעור של 25% מדמי השכירות המתקבלים בגין השכרת הדירה. על פי תנאי הסכם הניהול, מעמידה חברת הניהול שירותי ניהול-על (Asset Management) עבור המשכירה, לרבות השכרת הדירה לצדדים שלישיים. המשכירה נושאת בתשלום ארנונה, ועד בית, ביטוח נכסי ומשכנתא. דמי הניהול אשר שולמו לחברה בגין שירותי הניהול כאמור, הסתכמו בשנת 2014 בסך של 17 אלפי דולר קנדי.

ה. הקצאות מניות וכתבי אופציה - לפרטים אודות הקצאות מניות למר גיל בלוטרייך, סקיילין ישראל, מישורים, Dundee, Dynamic והכשרת היישוב, ראה ביאור 20 לדוח הכספי.

ו. לפרטים אודות הקצאות כתבי אופציה למישורים, Dundee ו-Dynamic ראה סעיף 3 לחלק א' בדוח זה, וביאור 20 לדוח הכספי.

2. עסקאות אחרות שאינן מניות בסעיף 270(4) לחוק החברות

א. ביטוח דירקטורים ונושאי משרה - בחודש מרס 2015 התקשרה החברה יחד עם מישורים, לאחר שנתקבל אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בהיקף גבול אחריות כולל ובמשותף, של 15 מיליון דולר ארה"ב. אישור הדירקטוריון ניתן בכפוף לקבלת אישור האסיפה הכללית, אשר אותה תזמן החברה בהתאם להוראות חוק החברות. פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה לתקופה המתחילה ביום ה-28 בפברואר 2014 ומסתיימת ביום ה-28 בפברואר 2015.

הפוליסה הינה בהיקף גבול אחריות כולל של 15 מיליון דולר קנדי או סכום המקביל לו בשקלים. בהתאם לתנאי פוליסת הביטוח, נושאת החברה בתשלום השתתפות עצמית של עד 50 אלפי דולר קנדי. הכיסוי הביטוחי לאחריות נושאי המשרה הינו בגין כל מעשה, מחדל, הטעיה או הפרת חובה, שנעשו במסגרת תפקידם כנושאי משרה, כמפורט להלן: (1) אחריותם של נושאי המשרה כנגד כל חבות שבה נשאו במסגרת תפקידם בחברה, במקרה בו אין באפשרות החברה לשפותם על פי דין; (2) אחריותם של נושאי משרה כנגד כל חבות שבה נשאו במסגרת תפקידם בחברה, במקרה בו החברה משפה אותם; (3) אחריותה הישירה של החברה, בגין תביעות המכוסות על-ידי הפוליסה; (4) אחריותה הישירה של החברה, בגין שירותים שינתנו על-ידי החברה והמבטח היה מודע אליהם; (5) אחריותה הישירה של החברה, בגין הוצאות חקירה ותביעה אזרחית של כל מתלונן מהחברה. הנושאים העיקריים המוחרגים מהכיסוי הביטוחי הינם: מעשים פליליים, הונאות והפרות מכוונות של החוק, רווחים שנושאי המשרה אינם זכאים להם על פי דין, מניות הטבה וכל תשלום או גמול לנושאי המשרה שאינו חוקי. בהתאם למדיניות התגמול של החברה, כפי שאושרה ביום 23 בדצמבר 2014 (בתוקף שלוש שנים עד תום שנת 2017), רשאית החברה לרכוש פוליסה לכיסוי ביטוח דירקטורים ונושאי משרה עד סך של 15,000 אלפי דולר קנדי בעלות פרמייה שנתית של עד 100 אלפי דולר קנדי שלא תעלה ביותר מ-20% כל שנה.

ב. כתבי שיפוי - למועד הדו"ח, החברה העניקה כתבי שיפוי לדירקטורים ולנושאי משרה בחברה אשר הוענקו בהתאם לתקנון החברה, כפי שתוקן ביום 24 לדצמבר 2014 (לפרטים ראה תקנה 28 להלן). על-פי האמור בכתב השיפוי ובהתאם לחוק החל בקנדה, החברה תשפה, מראש או בדיעבד, דירקטור או נושא המשרה בשל כל העלויות, החיובים וההוצאות (ביחד: "העלויות") עד לסכום השווה ל-25% מהונה העצמי של החברה, כפי שפורסם בדוחותיה הכספיים של החברה טרם מועד מתן השיפוי בפועל, ובמקרים המפורטים להלן, ובלבד שאותו נושא משרה או דירקטור פעל בתום לב ולטובת

החברה, ובמקרה של הליך פלילי או מנהלי, לאותו דירקטור או נושא משרה הייתה סיבה להאמין שמעשיו חוקיים: (1) עלויות לרבות עלויות ששולמו במסגרת הסכם פשרה או על פי פסק דין, ואשר נגרמו באופן סביר על ידי הדירקטור או נושא המשרה בקשר עם כל הליך אזרחי, פלילי, מנהלי, חקירתי או אחר, בו אותו דירקטור או נושא משרה מעורב בשל קשריו עם החברה; (2) שיפוי לאחר קבלת אישור בית משפט, גם בשל הוצאות שנבעו, באופן סביר, מתביעה נגזרת שהוגשה על-ידי או עבור החברה; (3) הוצאות שנבעו באופן סביר מניהול ההגנה של דירקטור או נושא משרה בכל הליך אזרחי, פלילי, מנהלי, חקירתי או אחר.

ג. **התחייבויות שניתנו במסגרת תשקיף החברה** – לפרטים אודות התחייבויות שניתנו על ידי בעל השליטה בחברה, נושאי המשרה בחברה והחברה בקשר עם קיום הוראות סעיף 39א' לחוק ניירות ערך, ראה סעיף 17.1 לחלק א' בדוח זה.

ד. **סיווג עסקאות שאינן חריגות** – ביום 18 בספטמבר 2014 סיווגה ועדת הביקורת של החברה את התקשרות החברה בעסקה לרכישת חלק השותף באתר Bear Valley כעסקה ש'אינה חריגה', כהגדרת חוק החברות. ביום 11 באוגוסט 2014 אישר גם דירקטוריון החברה את ההתקשרות בכפוף לאישור ועדת הביקורת, שניתן כאמור לעיל. לפרטים נוספים אודות עסקת Bear Valley, ראה סעיף 8.3.7 לחלק ב' בדוח זה ובאור 11(a) לביאורים לדוחות הכספיים בדוח זה.

ה. **נוהל סיווג ואישור עסקאות זניחות** – ביום 18 במרס 2015 אישרה וועדת הביקורת וביום 19 במרס 2015 אישר גם דירקטוריון החברה נוהל אישור וסיווג עסקאות זניחות, כקבוע בתקנה 41(א3) לתקנות דוחות כספיים, שמטרתו לקבוע אמות מידה והליכים לסיווגן של עסקאות של מי מבעלי העניין בה ואת ההליכים שיש לקיים בטרם התקשרות של מי מהגורמים לעיל בעסקה. בהתאם לנוהל על העסקה להיעשות על-לפי העקרונות הבאים: (1) על העסקה להיעשות במהלך העסקים הרגיל של החברה; (2) על העסקה להיעשות בתנאי שוק; (3) העסקה אינה מהותית עבור החברה; (4) סכום העסקה אינו עולה על 0.1% מסך המאזן של החברה על פי דוחותיה המבוקרים האחרונים הידועים במועד ההתקשרות בעסקה או על 450 אלפי דולר קנדי, לפי הגבוה מביניהם; ו-(5) העסקה זניחה גם בבחינה כמותית.

הממונה על האכיפה יהיה אחראי על תיעוד ושמירת הפרוטוקולים של ישיבות האורגנים של החברה ומסמכים שהוצגו בפניהם בקשר עם בחינת וסיווג התקשרויות החברה עם בעלי העניין בה, כזניחות, על-פי הוראות נוהל זה, לרבות תיעוד הליך קבלת ההחלטות וכל מידע רלבנטי נוסף שהיווה בסיס לצורך ביצוע הבחינה האמורה וסיווג ההתקשרות כזניחה.

תקנה 24 – ניירות ערך המוחזקים ע"י בעלי עניין בתאגיד, החברה-בת או בחברה קשורה סמוך לתאריך הדוח:

לפרטים לפי מיטב ידיעתה של החברה, בדבר המניות וניירות ערך אחרים המוחזקים על-ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה וכן על-ידי חברות בנות של החברה, והכל במועד סמוך למועד הדוח, ראה דיווח מיידי של החברה מיום 5 בפברואר 2015 (אסמכתא: 2015-01-025315), המובא על דרך ההפניה.

תקנה 24א - הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים למניות

לפרטים אודות הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים של החברה ראה ביאור 20 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2014.

תקנה 24ב – מרשם בעלי המניות

לפרטים אודות מרשם בעלי המניות של החברה ראה דיווח מיידי של החברה מיום 22 במרס, 2015 (אסמכתא: 2015-01-056200), המובא על דרך ההפניה.

תקנה 26 - הדירקטורים של החברה

להלן פרטים בדבר הדירקטורים המכהנים בחברה במועד הדוח :

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות/ דרכון	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדות דירקטוריות	אם הוא דירקטור בלתי תלוי או דח"צ, אם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית ואם הוא דח"צ מומחה	אם עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או בעל עניין – התפקיד שממלא	תאריך תחילת כהונה כדירקטור בחברה	השכלה		תעסוקה בחמש השנים האחרונות	תאגידים נוספים בהם משמש דירקטור	האם בן משפחה של בעל עניין בחברה
									מוסד לימודים	תואר אקדמי/תעודה מקצועית והמקצועות או התחומים בהם נרכשה ההשכלה			
בלוטרייד גיל	022045736	10.10.1965	שדרות 48, Haddington, טורונטו, קנדה	ישראל וקנדית	לא	לא	יו"ר דירקטוריון ונשיא החברה. מכהן כדירקטור נשיא ומנהל פיתוח עסקי בארץ במישרים	דצמבר 1998	תדמור	בוגר מנהל בתי מלון	נשיא ויו"ר דירקטוריון החברה. עד לחודש ספטמבר 2011, יו"ר דירקטוריון מישרים חברה לפתוח בע"מ; נשיא מישרים, דירקטור ומנהל פיתוח עסקי מישרים בארץ ובחו"ל	יו"ר דירקטוריון בחברה בנות של החברה (לפרטים אודות חברות בנות של החברה, ראה סעיף 1 לחלק א' בדוח זה); עד לחודש ספטמבר 2011, יו"ר דירקטוריון מישרים; החל מחודש ספטמבר 2011, דירקטור נשיא ומנהל פיתוח עסקי בארץ במישרים; דירקטור ב-BHI.	גיסו של מר רמי שריקי, דירקטור בחברה
שריקי רמי	024109456	19.8.1969	השילוח 4, פתח תקווה	ישראלית	לא	לא	מכהן כדירקטור ומנכ"ל מישרים	מרץ 2002	מכללת רמת גן	בוגר לימודי חשבונאות	מנכ"ל מישרים; מנכ"ל סקיליין ישראל ומנהל בחברות בנות של מישרים	מישרים; מישרים מגדלי רעננה בע"מ; מישרים מרכזי מסחר בע"מ; מ.מ.מ. מגדלי הרכבת בע"מ; מישרים בילו דיזיין (2006) בע"מ; סקיליין ישראל; רמות רעננה בע"מ; מישרים קאונטרי קלאב רזידנס בע"מ; מישרים אגלינטון טרסט; מישרים אינווסטמנטס בע"מ; מישרים קריית מטלון בע"מ; מישרים יו אס אי בע"מ; למיר נכסים מניבים בע"מ; מרש אא השקעות בע"מ. Mishorim U.S.A Inc.	גיסו של בעל השליטה, מר גיל בלוטרייד
גודמן מארק	935710 QA	02.05.1968	Adelaide, 1 Street East 2100 סוויטה קנדה. טורונטו, קנדה.	קנדית	חבר בועדה לבחינת הדוחות הכספיים ובעדת הביקורת	לא	סגן נשיא בכיר ב-Dundee	פברואר 2014	אוניברסיטת York	תואר ראשון B.A. כללי.	סגן נשיא בכיר ב-Dundee; מנכ"ל Dundee Cogitore; Resources Inc.; יו"ר Resources Inc. עד יוני 2013.	Dundee; Corona Gold Dynamic; Dundee; Energy; Venture Opportunities Fund; Night; Energy Fuels Inc. Odyssey; Hawk Gold. Ryan Gold; Resources	לא

שם הדירקטור	מספר תעודת זהות/ דרכון	תאריך לידה	מען להמצאת כתבי בי-דין	נתינות	חברות בועדות דירקטוריון	אם הוא דירקטור בלתי תלוי או דח"צ, אם הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית ואם הוא דח"צ מומחה	אם עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או בעל עניין – התפקיד שממלא	תאריך תחילת כהונה כדירקטור בחברה	השכלה		תעסוקה בחמש השנים האחרונות	תאגידים נוספים בהם משמש דירקטור	האם בן משפחה של בעל עניין בחברה
									מוסד לימודים	תואר אקדמי/תעודה מקצועית והמקצועות או התחומים בהם נרכשה ההשכלה			
מרפוגל שמשון	054496732	20.07.1956	אריה שנקר 2, תל אביב	ישראלית	לא	לא	משנה למנכ"ל בהכשרת היישוב.	פברואר 2007	אוניברסיטת ירושלים	תואר ראשון B.A. בכלכלה וחשבונאות	משנה למנכ"ל בהכשרת היישוב	דירקטור בקבוצת הכשרת היישוב	לא
									אוניברסיטת ירושלים	תואר שני M.B.A. במנהל עסקים, אוניברסיטת ירושלים			
כהן אלי	029483047	03.10.1972	אריה שנקר 2, תל אביב	ישראלית	לא	לא	משנה למנכ"ל בהכשרת היישוב	נובמבר 2013	אוניברסיטת תל אביב	תואר ראשון B.A. בחשבונאות	משנה למנכ"ל בהכשרת היישוב.	דירקטור בקבוצת הכשרת היישוב. דירקטור ב- Hotels Ltd. Rapid Vision Ltd.	לא
									אוניברסיטת תל אביב	תואר שני M.A. במנהל עסקים			
קרת מרדכי (מודי)	54759915	7.05.1957	ת.ד. 21383 תל אביב 6121301	ישראלית	י"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים וי"ר ועדת הביקורת	לא	לא	מאי 2014	אוניברסיטת תל אביב	בוגר חשבונאות וכלכלה	מנכ"ל ובעלים, קרת ניהול והחזקות בע"מ;	דח"צ בבזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ; דח"צ בטריא פילפי בע"מ; דח"צ בתיא השקעות בע"מ; פריורטק בע"מ; קרת ניהול והחזקות בע"מ; שירלעד אחזקות בע"מ; שירלעד נדל"ן בע"מ ושירלעד עיר ימים (2009) בע"מ.	לא
									מועצת רואי החשבון בישראל	רואה חשבון מוסמך			
בן ציין גיטלבנד מעין	029436664	21.9.1972	רובינשטיין ארתור 7/15, תל אביב	ישראלית	חברה בועדה לבחינת הדוחות הכספיים ובועדת הביקורת	דירקטורי ת	לא	מאי 2014	University of Sussex	בוגרת במשפטים, עו"ד	אימון אישי ועסקי, גישורים עצמאיים שירותים משפטיים	לא	לא

תקנה 26א - נושאי משרה בכירה (שאינם דירקטורים) במועד הדוח⁵

שם נושא המשרה הבכירה	תאריך לידה	התפקיד שמלא בחברה בת של החברה, או בבעל ענין בחברה	האם בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין בחברה	השכלה		ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות
				מוסד לימודים	תואר אקדמי/תעודה מקצועית	
סנייד מייקל	10.05.1958	מנכ"ל החברה	לא	אוניברסיטת Western Ontario	H.B.A במנהל עסקים	נשיא ומנכ"ל ב- Signature Properties International LP.
				University of Reading Collage of Estate Management	M.SC בכלכלה עירונית	
שוב ואדים	02.10.1973	סמנכ"ל כספים	לא	האוניברסיטה העברית	B.A בכלכלה וחשבונאות	סמנכ"ל כספים של החברה וחברות בנות שלה
				Schulich School of Business	M.B.A במנהל עסקים	
פול מונדל	11.2.1959	סמנכ"ל פיתוח	לא	University of Waterloo	B.A בלימודי הסביבה	סמנכ"ל פיתוח ב- Brookvally Development וסמנכ"ל פיתוח אזורי ב- Walton Development and Management L.P.
ריימונד זאר	14.2.1982	סמנכ"ל בכיר	לא	Ontario Real Estate Collage	בוגר, נדל"ן	סמנכ"ל Mary-am Group, SVP ומנהל שיווק ב-Mary-am Suits Canada
כריסטופר לנד	26.12.1959	סגן נשיא אזורי ומנכ"ל אתר הנופש Deerhurst ו- Horseshoe	לא	Mount Allison University	בוגר מסחר וחשבונאות	מנכ"ל אתר הנופש Deerhurst בחברה וסגן נשיא אזורי ברשת מלונות Delta

⁵ ביום 22 במרץ 2015 הודיעה החברה על סיום כהונתם של מר דיוויד גולדמן, יועץ המשפטי ומזכיר החברה לשעבר ושל מר קווין טות', סמנכ"ל תפעול ונשיא תחום המלונאות, לפרטים נוספים ראה דיווחים מיידיים מיום 22 במרץ 2015 (אסמכתאות: 2015-01-056185 ו-2015-01-056188, בהתאמה).

תקנה 26ב - מורשה החתימה של התאגיד

נכון למועד הדוח, לא קיימים מורשי חתימה עצמאיים לחברה.

תקנה 27 - רואי החשבון של החברה (Joint Auditors)

1. גיא, גופר, יהב, גילמן, אודם ושות' מדרך מנחם בגין 74, תל אביב.

2. Schwartz Levitsky Feldman LLP, 2300 Yonge street, Suite 1500, Toronto, Ontario, Canada

תקנה 28 – שינוי בתזכיר או בתקנון

ביום 24 בדצמבר 2014 תוקן תקנון החברה כפי שאושר על-ידי האסיפה הכללית של החברה מיום 23 בדצמבר 2014 וכמפורט בדוח מיידי של החברה מיום 24 בדצמבר 2014 (אסמכתא מספר: 2014-01-229305).

תקנה 29 - המלצות והחלטות הדירקטורים

א. המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית והחלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית: אין.

ב. החלטות אסיפה כללית מיוחדת:

ביום 23 בדצמבר 2014 קיבלה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את ההחלטות הבאות: (1) אישור מדיניות התגמול של החברה; (2) אישור תנאי כהונתו והעסקתו של מר גיל בלוטרייך, יו"ר הדירקטוריון ונשיא החברה; (3) אישור תשלום שכר למר גיל בלוטרייך, בגין כהונתו כיו"ר הדירקטוריון של החברה בשנים 2012, 2013 ו-2014 עד למועד אישור האסיפה ומענקים בגין השנים 2012 ו-2013; (4) אישור עדכונים בתנאי כהונתו והעסקתו של מר מייקל סנייד, מנכ"ל החברה; (5) אישור תשלום מענק שנתי למר מייקל סנייד, מנכ"ל החברה, בגין שנת 2013; (6) אישור תיקון הוראות תקנון החברה בעניין מתן התחייבות לשיפוי לנושאי משרה בחברה; (7) אישור תיקון ו/או הענקת כתב השיפוי המתוקן לכל נושאי המשרה בחברה, לרבות למנכ"ל החברה, לנושאי משרה בחברה שהם ו/או קרוביהם הינם בעלי שליטה בחברה וכן לנושאי משרה שלבעלי השליטה בחברה יש עניין אישי בתנאי כהונתם והעסקתם, כפי שיכהנו בחברה מעת לעת; (8) אישור התקשרויות מעת לעת בפוליסות ביטוח לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות למנכ"ל החברה, נושאי משרה בחברה שהם ו/או קרוביהם הינם בעלי שליטה בחברה וכן נושאי משרה שלבעלי השליטה בחברה יש עניין אישי בתנאי כהונתם והעסקתם, כפי שיכהנו בחברה מעת לעת; לפרטים נוספים ראה דיווח מיידי מיום 10 בדצמבר 2014 (בענין תיקון כינוס אסיפה כללית, אסמכתא מספר: 2014-01-219447) ומיום 24 בדצמבר 2014 (בענין תוצאות אסיפה, אסמכתא מספר: 2014-01-229302).

תקנה 29א - החלטות החברה

א. אישור פעולה לפי סעיף 255 לחוק החברות: אין.

ב. אישור פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות: אין.

ג. עיסקאות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות: אין.

ד. פטור, ביטוח ושיפוי לנושאי משרה: ראה תקנה 22(א) ו-22(ב) לעיל.