

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ

בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל
כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות
בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר,
2020

מרץ 2021



16 במרץ, 2021

פרייס ווטרहाוס קופרס יעוץ בע"מ
עזריאלי טאון, דרך מנחם בגין 146 תל
אביב 6492103
טלפון 03-7954588
פקס 03-7954789

לכבוד
גלובל כנפיים ליסינג בע"מ

א.ג.נ,

**הנדון: בחינת ירידת הערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן
חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020**

PricewaterhouseCoopers Advisory Ltd. ("PwC Israel") נתבקשה על ידיכם לבצע בחינת ירידת ערך בקשר עם ההשקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ ("צי המטוסים" ו-"גלובל כנפיים" או "החברה", בהתאמה). בחינת ירידת הערך בוצעה ליום 31 בדצמבר, 2020 ("מועד ההערכה"), וזאת בהתאם להוראות תקן חשבונאות בין-לאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים ("תקן 36").*

מטרת עבודתנו הינה לסייע להנהלת החברה ("הנהלת החברה") בבחינת ירידת הערך כאמור ("בחינת ירידת הערך") בקשר עם ההשקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים נכון למועד ההערכה. עבודה זו נערכה בהתאם לתנאים המפורטים במכתב ההתקשרות בינינו מיום 22 בנובמבר, 2017.

עבודתנו תשמש לצורך בחינת ירידת הערך למטרות דיווח חשבונאי בלבד. לפיכך, אין להשתמש בעבודה זו לכל מטרה אחרת. יודגש כי גלובל כנפיים לא תוכל לעשות שימוש בעבודה, במידע ו/או בתוצרים הנמסרים לה על ידינו, כולם או חלקם, ללא קבלת אישורנו מראש לכך. עם זאת, מוסכם כי גלובל כנפיים תהיה רשאית לצרף את תוצר עבודתנו לדיווחים על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 או תקנות על פיו, ולכל דיווח אחר המוגש על פי דיני ניירות ערך.

דוח זה כולל:

1. מכתב זה, המפרט את מטרות והיקף העבודה, ומציג את מסקנותיה;
2. דוח מפורט המתאר את מטרות העבודה והיקפה, תיאור החברה והסביבה העסקית, שיטת ההערכה והערכת השווי, ומציג את תוצאות העבודה, כולל נספחים;
3. הצהרת הגבלת אחריות.

* תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים.

תקן 36 קובע כי יש לבחון ירידת ערך של נכס או יחידה מניבת מזומנים על ידי השוואת הסכום בר-ההשבה* ("סכום בר-השבה") של הנכס או היחידה מניבה-מזומנים לערכם בספרים** ("ערך בספרים").

סכום בר-השבה

סעיף 19 לתקן 36 קובע כי "לא תמיד הכרחי לקבוע הן את השווי ההוגן בניכוי עלויות למכירה של הנכס, והן את שווי השימוש שלו. אם אחד מבין סכומים אלה עולה על הערך בספרים של הנכס, לא חלה ירידה בערך הנכס ואין צורך לאמוד את הסכום האחר."

סעיף 20 מגדיר כי: "עשויה להיות אפשרות לקבוע את השווי ההוגן בניכוי עלויות למכירה, גם אם הנכס אינו נסחר בשוק פעיל. אולם, לעיתים אין זה אפשרי לקבוע את השווי ההוגן בניכוי עלויות למכירה, מכיוון שלא קיים בסיס לאומדן מהימן של התמורה שתתקבל ממכירת הנכס בעסקה שאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים בין קונה מרצון למוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת. במקרה זה, הישות עשויה להשתמש בשווי השימוש של הנכס כסכום בר-ההשבה שלו."

סעיף 31 לתקן מגדיר כי:

"אמידת שווי השימוש של נכס כוללת את השלבים הבאים:

א- אמידת תזרימי המזומנים העתידיים, הן חיוביים והן שליליים, שינבעו משימוש מתמשך בנכס ומימושו הסופי; וכן

ב- יישום שיעור ניכיון מתאים לתזרימי מזומנים עתידיים אלה."

*תקן 36 מגדיר סכום בר-השבה (recoverable amount) של נכס או יחידה מניבה-מזומנים כגובה מבין השווי ההוגן שלו בניכוי עלויות למכירה לבין שווי השימוש בו.
**תקן 36 מגדיר ערך בספרים (carrying amount) כסכום בו מוכר הנכס לאחר ניכוי כל פחת שנצבר (הפחתה שנצברה), ובניכוי הפסדים מירידת ערך.

שווי שימוש

לצורך העבודה, ביצענו הערכה של שווי השימוש של צי המטוסים.

תקן 36 קובע כיצד יש למדוד את שווי השימוש של נכס או של יחידה מניבה-מזומנים.

על פי סעיף 31 לתקן 36: "אמידת שווי השימוש של נכס כוללת את השלבים הבאים:

א- אמידת תזרימי המזומנים העתידיים, הן חיוביים והן שליליים, שינבעו משימוש מתמשך בנכס וממימושו הסופי; וכן

ב- יישום שיעור ניכיון מתאים לתזרימי מזומנים עתידיים אלה."

על פי סעיף 33 לתקן 36: "במידת שווי השימוש הישות:

(א) תבסס את תחזיות תזרימי המזומנים על הנחות סבירות ומבוססות, המייצגות את האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי התחום של התנאים הכלכליים, שישררו במהלך יתרת אורך החיים השימושיים של הנכס. משקל רב יותר יינתן לראיות חיצוניות.

(ב) תבסס את תחזיות תזרימי המזומנים על תקציבים/תחזיות כספיים, העדכניים ביותר, שאושרו על ידי ההנהלה, אך לא תכלול אומדן תזרימי מזומנים חיוביים או שליליים החזויים לנבוע משינויים מבניים עתידיים או מהגדלה או שיפור של ביצועי הנכס. תחזיות, המבוססות על תקציבים/תחזיות כאלה, יכסו תקופה מירבית של 5 שנים, אלא אם ניתן להצדיק תקופה ארוכה יותר.

(ג) תאמוד תחזיות תזרימי מזומנים לתקופה שמעבר לתקופה, המכוסה על ידי התקציבים/תחזיות העדכניים ביותר, על ידי אקסטרפולציה (Extrapolating) של אותן תחזיות, המבוססות על תקציבים/תחזיות, תוך שימוש בשיעור צמיחה קבוע או יורד לשנים שלאחר מכן, אלא אם שיעור צמיחה עולה ניתן להצדקה. שיעור צמיחה זה לא יעלה על שיעור הצמיחה הממוצע לזמן ארוך במוצרים, בענפים, במדינה או במדינות בהן פועלת הישות, או בשוק בו הנכס נמצא בשימוש, אלא אם שיעור גבוה יותר ניתן להצדקה."

בחירת ירידת הערך התבססה על נתונים ומקורות מידע, שכללו את הדוחות הכספיים המבוקרים של החברה לשנים 2018 ו-2019 ואת הדוחות הכספיים הבלתי מבוקרים של החברה לרבעון הרביעי לשנת 2020, שיחות עם הנהלת החברה, נתונים תפעוליים נוספים, מחקרי שוק, וכן מידע ציבורי הנוגע לתחומי הפעילות של החברה. הנתונים, המידע, התחזיות, ההסברים והמצגים בהם עשינו שימוש ("המידע") לא אומתו על-ידינו באופן בלתי תלוי, ואין אנו מחוויים דעה בדבר שלמותם, נכונותם או דיוקם. עם זאת, ביצענו בדיקות שונות בנוגע לסבירות הנתונים והתחזיות. בדיקות אלו כללו, בין היתר, ניתוח דוחות כספיים, דוחות תפעוליים, נתונים היסטוריים ומידע פיננסי אחר. בכל מקרה, וגם ככל שביצענו בדיקות סבירות כאמור, עבודתנו לא תחשב ולא תהווה אישור לשלמותו, נכונותו או דיוקו של המידע, כפי שסופק לנו.

למרות שבמהלך עבודתנו ניתחנו מידע פיננסי וחשבונאי, עבודתנו לא כללה ביקורת של ספרי גלובל כנפיים על-פי כללי ביקורת מקובלים, ולפיכך, אין אנו נוטלים אחריות או מחוויים דעה בנוגע לאמינות, לדיוק ולרלוונטיות של המידע שסופק לנו על-ידי גלובל כנפיים או מי מטעמה.

ככלל, תחזיות מתייחסות למאורעות עתידיים ומתבססות על הנחות סבירות ליום התחזית. הנחות אלו עשויות להשתנות על פני תקופת התחזית, ועל כן תחזיות אשר נערכו למועד ההערכה עשויות להיבדל מהתוצאות הפיננסיות בפועל ו/או מהערכות שווי שתעשנה במועד מאוחר יותר. על-כן, לא ניתן להתייחס לתחזיות שנערכו ברמת הביטחון המיוחסת לנתוני דוחות כספיים מבוקרים, ולפיכך אין אנו מחוויים דעה באשר להתאמת התחזיות שנערכו לתוצאות הפיננסיות שתתקבלנה בפועל.

הערכות כלכליות אינן מתיימרות להיות מדע מדויק ומסקנותיהן תלויות במקרים רבים בשיקול הדעת הסובייקטיבי של מעריך השווי. לפיכך, אין שווי הוגן יחיד בלתי מעורער, ובדרך כלל אנו קובעים טווח סביר לשווי ההוגן. היות ובמקרה זה מטרת ההערכה דורשת שווי ספציפי, נקבע שווי המייצג אומדן סביר של השווי ההוגן של הנכסים שהוערכו. למרות שאנו סבורים שהשווי שנקבע על ידינו הנו סביר בהתבסס על המידע שסופק לנו, הרי שמעריך שווי אחר עשוי היה להגיע לשווי שונה.

ברצוננו לציין, כי אין לנו עניין אישי בגלובל כנפיים או בניירות הערך שלה, למעט שכר הטרחה המשולם לנו בגין עבודה זו. למיטב הכרתנו, ובכל הנוגע למתן השירותים, הננו בלתי תלויים בחברה לרבות בהתאם לעמדת רשות ניירות ערך 30-105 מיום 22.7.2015. נציין עוד כי שכר טרחתנו אינו תלוי בתוצאות עבודה זו.

בנוסף, ההתפרצות של נגיף הקורונה (או "Covid-19"), אשר הוכרזה ב-11 במרץ 2020 על ידי ארגון הבריאות העולמי כ-"מגיפה גלובלית", פגעה בשווקים הפיננסים ובכלכלה העולמית ובאופן קיצוני בענף התעופה.

בעקבות ההשפעות המיידיות וכן ההשלכות העתידיות שטרם התבהרו, קיים קושי לביצוע הערכה מדויקת על ידי גלובל כנפיים או על ידינו, לא במונחים של משך המשבר והשפעותיו על חוכרי המטוסים של החברה, ולא של הנזק העכשווי או הפוטנציאלי על מצבה העסקי של החברה. לדוגמא, גלובל כנפיים צפויה להתמודד עם סוגיות אי עמידה בתשלומי החכירה החוזיים מצד החוכרים אם חלקם או כולם כוללים ישויות באזורים גיאוגרפים שבהם הרשויות יישמו, או עלולות ליישם, צעדים על מנת להכיל ו/או למנוע את התפשטות נגיף הקורונה. באופן דומה, גם הביקוש למטוסים להחכרה, המצריך חתימה על חוזי חכירה בעתיד, עלול להיות מושפע משמעותית בשל הצעדים הננקטים במדינות ברחבי העולם.

על מנת לשקף את הפגיעה הכללית בענף התעופה ובחוכרים של מטוסי החברה, נעשה שימוש בתרחישים שונים בהתאם למידע השוק הזמין למועד ההערכה על מנת לשקף את השפעות המשבר על חוזי החכירה הקיימים של החברה ועל ערכי השוק של המטוסים. מבלי לסייג את חוות דעתנו בקשר לסבירות השווי שנקבע על ידינו, אנו מציינים כי אי וודאות משמעותית מאוד בנוגע להשפעות המשבר ולפיכך נציין כי השונות הפוטנציאלית בין התוצאות המוצגות בדוח זה לתוצאות בפועל עשויה להיות גדולה באופן מהותי מאוד מכפי שהיה יכול להיות בתנאי שוק שונים ולכן התנודתיות של תוצאות ההערכה שלנו צפויה להיות אף היא גבוהה מאוד. אין אנו נוטלים אחריות להשגת תוצאות חזויות או צפויות ואף לא בגין יתרונות מאזניות המוצגות בהערכה זו.

כתוצאה מכך, נלקחו בחשבון בהערכה זו אי-וודאות ורמת זהירות גבוהות מהרגיל. לאור ההשפעה העתידית הלא ידועה העלולה להיות לנגיף הקורונה על השווקים הגלובליים, התוצאות של הערכות שווי עתידיות, ככל שיהיו כאלה, עלולות להיות שונות באופן מהותי מאוד מההערכות בדוח זה.

להלן נתונים נוספים, הנדרשים על פי הנחיות הגילוי המינימאלי הנדרש בהערכות שווי וביחס אליהן, וכללים בדבר צירופן לדיווחים על פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, כפי שפורסמו על ידי הרשות לניירות ערך.

פרטי ההתקשרות

מזמינת העבודה הינה גלובל כנפיים (באמצעות סמנכ"ל הכספים של גלובל כנפיים, ערן בן-מנחם).
מועד ההתקשרות בין PwC Israel גלובל כנפיים הינו 22 בנובמבר, 2017.

פרטי המעריך וניסיונו המקצועי

העבודה בוצעה על-ידי צוות בראשותו של שלום סופר, רו"ח, שותף בקסלמן וקסלמן PricewaterhouseCoopers, ומומחה במימון והערכות שווי. מר סופר הינו בעל תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה בהצטיינות ותואר שני בכלכלה בהצטיינות, שניהם מאוניברסיטת ת"א.

בכל שאלה ועניין, ניתן לפנות לשלום סופר, רו"ח, בטלפון 03-7954946.

בברכה,
PricewaterhouseCoopers Advisory Ltd.
PricewaterhouseCoopers Advisory Ltd.

בחינת ירידות ערך קודמות שבוצעו

PwC Israel ביצעה בחינת ירידת ערך בקשר עם ההשקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים לימים 30 בספטמבר, 2017, 30 בספטמבר 2018, 31 במרץ, 2019, 30 בספטמבר, 2019, 31 במרץ, 2020, 30 ביוני, 2020 ו-30 בספטמבר, 2020. להלן פרטים הנדרשים בהתאם לתקנה 8ב (ד) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים התש"ל-1970), בנוגע לבחינת ירידות ערך קודמות שנערכו על ידי PwC Israel, לגבי מטוסים אשר הנהלת החברה זיהתה לגביהם סימנים לירידת ערך נכון למועד ההערכה, בהתאמה:

עבודה שבוצעה	תקינה רלוונטית	שיטת עבודה	מועד הערכה	חוכר	דגם	מספר מטוסים	סכום בר השבה (אלפי דולר)	שיעור היוון דמי חכירה	שיעור היוון ערך שייך
			ספטמבר 2020	American Airlines	A319-100ER	1	8,501	2.36%	7.74%
			ספטמבר 2020	VISTARA	A320-200	2	67,143	2.41%-2.55%	7.73%
			ספטמבר 2020	****Sunclass	A330-300	1	5,455	3.30%	7.76%
			יוני 2020	British Airways	A320-200	2	27,205	2.10%	7.92%
			יוני 2020	British Airways	A321-200	1	21,520	1.93%	7.92%
			יוני 2020	American Airlines	A319-100ER	1	8,621	2.15%	7.93%
			יוני 2020	VISTARA	A320-200	2	67,332	2.45%-2.55%	7.92%
			יוני 2020	****Sunclass	A330-300	1	5,323	3.47%	7.96%
			מרץ 2020	Virgin Australia	A330-200	1	50,473	6.67%	6.91%
			מרץ 2020	British Airways	A320-200	2	29,414	3.24%-3.25%	6.95%
			מרץ 2020	British Airways	A321-200	1	24,161	3.29%	6.97%
			מרץ 2020	American Airlines	A319-100ER	1	7,901	3.38%	6.99%
			מרץ 2020	VISTARA	A320-200	2	70,705	3.70%-3.72%	6.91%-6.94%
			מרץ 2020	****Sunclass	A330-300	1	2,983	5.15%	6.95%
			ספטמבר 2019	Virgin Australia	A330-200	1	77,665	5.46%	5.56%
			ספטמבר 2019	****Sunclass	A330-300	1	7,486	10.01%	10.02%
			ספטמבר 2019	Off lease	A330-300	1	47,000	***	***
			מרץ 2019	****Thomas Cook	A330-300	1	9,828	9.79%	9.81%
			ספטמבר 2018	Virgin Australia	A330-200	1	79,651	7.57%	7.15%
			ספטמבר 2018	TAME	A330-200	1	31,640	8.75%	7.04%
			ספטמבר 2018	British Airways	A320-200	2	31,013	7.09%	7.17%
			ספטמבר 2018	British Airways	A321-200	1	25,117	7.08%	7.17%
			ספטמבר 2018	Off lease	A330-300	1	53,000	***	***
			ספטמבר 2017	Korean Airlines	B737-800	2	48,454	4.72%	5.31%
			ספטמבר 2017	Air Berlin	A330-300	1	19,282	7.09%	5.44%
			ספטמבר 2017	Virgin Australia	A330-200	1	87,873	5.30%	5.50%
			ספטמבר 2017	חברת תעופה אסייתית**	A330-300	1	54,004	5.06%	5.48%
			ספטמבר 2017	TAME	A330-200	1	39,857	6.84%	5.31%
			ספטמבר 2017	British Airways	A320-200	2	32,192	4.70%	5.44%
			ספטמבר 2017	British Airways	A321-200	1	25,817	4.82%	5.48%

בחינת ירידת ערך בהשקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ

תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים

Discounted Cash Flows (DCF)

*ככלל, סכום בר ההשבה של המטוסים קטן על פני הזמן בעקבות קיטון ביתרת דמי החכירה העתידיים (בעקבות קבלתם על פני ציר הזמן).

**חברת תעופה אסייתית: בהערכת השווי בספטמבר 2017, המטוס היה תחת הסכם חכירה להחכרתו לחברת תעופה אסייתית ולכן שווי מחושב לפי שווי השימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים העתידיים.

*** סכום בר ההשבה נקבע לפי מחיר המכירה של המטוס המשקף את שווי ההוגן.

**** החכרת גוף המטוס ללא מנועיו.

הגבלת אחריות

עבודתנו מיועדת לשימוש הנהלת החברה בלבד ולצורך המתואר במכתב הנלווה בלבד, ואין לעשות בה כל שימוש אחר.

במהלך עבודתנו קיבלנו מידע, כהגדרתו במכתב הנלווה לעבודה זו, מגלובל כנפיים ו/או ממי מטעמה. האחריות למידע הנ"ל הנה על מספקי מידע זה. מסגרת עבודתנו לא כללה בדיקה ו/או אימות של המידע שקיבלנו כאמור. לאור זאת, עבודתנו לא תיחשב ולא תהווה אישור לנכונותו, שלמותו או דיוקו של המידע שהועבר אלינו. בשום מקרה לא נהיה אחראים לכל הפסד, נזק, עלות או הוצאה אשר יגרמו בכל אופן ודרך ממעשי הונאה, מצג שווא, הטעיה, מסירת מידע שאינו נכון ואינו מלא או מניעת מידע מצידם של גלובל כנפיים, ו/או מי מטעמה, או כל התבססות אחרת על מידע כאמור, בכפוף לאמור לעיל.

הלקוח מסכים לשפות את PwC Israel ולשחרר אותה מכל חבות, בנוגע לכל תביעה ו/או דרישה של צד שלישי הנובעת ממתן השירותים ו/או מהתוצר שסופקו מכח הסכם זה, ובנוגע לכל הנזקים, ההסדרים, ההפסדים, החבויות, העלויות וההוצאות הנלוות לכך, לרבות וללא כל מגבלה – שכר טרחה סביר של עורכי דין, ולמעט אם וככל שנקבע באופן סופי כי אלה נבעו מרשלנות חמורה של PwC Israel או מהתנהגות פסולה בזדון מצידה, בקשר לשירותים ו/או לתוצר כאמור. חובת השיפוי האמורה תחול אך ורק בנוגע לסכומים שמעל שלוש פעמים שכר הטרחה הכולל.

בשום מקרה, אלא אם כן נקבע באופן סופי ש-PwC Israel פעלה ברשלנות חמורה או בהתנהגות פסולה בזדון מצידה, לא תישא PwC Israel באחריות כלפי גלובל כנפיים, או כלפי מי ממנהליה, דירקטורים, עובדים, או בעלי המניות שלה, או כלפי צד שלישי אחר, בין אם בעילה נזיקית, חוזית או כל תביעה או עילה אחרת לכל סכום שהוא מעבר לשלוש פעמים שכר הטרחה ששולם לנו על-ידי גלובל כנפיים במסגרת מכתב ההתקשרות, בקשר עם השירותים המסוים אליו נוגעת התביעה.

למרות שבמהלך עבודתנו ניתחנו מידע פיננסי וחשבונאי, עבודתנו לא כללה ביקורת של ספרי גלובל כנפיים על פי כללי ביקורת מקובלים. לפיכך, אין אנו נוטלים אחריות או מביעים דעה בנוגע לנכונות המידע שסופק לנו על ידי גלובל כנפיים ו/או מי מטעמם.

עבודתנו אינה מהווה בדיקת נאותות ואין להסתמך עליה כבדיקת נאותות.

פרק 1

תמצית הערכת השווי

תמצית הערכת השווי

הטבלה הבאה מציגה את הערך בספרים של היחידות, כפי שנתקבל מהנהלת החברה, את שווי השימוש וסכום בר-השבה** שלהן, כפי שהוערך בהתאם להוראות תקן 36, ליום 31 בדצמבר 2020 (אלפי דולר):

חוכר	דגם	מספר המטוסים	שווי שימוש	ערך בספרים	ירידת ערך
American Airlines	A319-100ER	1	9,336	8,225	-
VISTARA ***	A320-200	2	68,733	65,662	-
Sunclass *	A330-300	1	6,716	4,941	-

בהתאם לכך, להערכתנו, נכון למועד ההערכה, כמפורט בעבודה זו ובהתאם להוראות תקן 36, שווי השימוש המותאם של היחידות המניבות מזומנים גבוהים מערך בספרים. לפיכך, לא נדרש להכיר בירידת ערך בגין המטוסים המוחזרים.

- גלובל כנפיים ליסינג בע"מ הינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בישראל. החברה העוסקת, החל מיום היווסדה, ברכישה של מטוסים, מימוןם והחזרתם לחברות תעופה במדינות שונות בעולם, וכן במכירתם.
- בחינת ירידת הערך עבור צי המטוסים התבצעה בנפרד לכל יחידה מניבת מזומנים. הנהלת החברה הגדירה יחידה מניבת מזומנים כמטוס בודד, אלא אם מדובר במספר מטוסים מדגם זהה המוחזרים לאותו החוכר. במקרה האחרון, ירכיבו מטוסים אלה יחידה מניבת מזומנים אחת.
- הערכת שווי המטוסים התבססה על נתונים ומקורות מידע, שכללו את הדוחות הכספיים המבוקרים של החברה לשנים 2019-2020, שיחות עם הנהלת החברה, נתונים תפעוליים נוספים, מחקרי שוק, וכן מידע ציבורי הנוגע לתחומי הפעילות של החברה.
- ככל הערכה כלכלית, אף הערכה זו אינה מתיימרת לקבוע את שווי השימוש במדיק, והיא מנסה להגיע לטווח השווי הסביר, על-בסיס הנתונים והמידע המוזכרים לעיל. שינויים בנתונים או במידע אלה, או נתונים ומידע נוספים, עשויים להשפיע על תוצאות ההערכה.

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ • בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020

PwC

* החכרת גוף המטוס הינה ללא מנעיו.
 ** סכום בר השבה - הינו השווי שימוש המותאם - תוצאות התחשיב לאחר השפעת סיכון בגין אירוע של חדלות פירעון.
 *** עבור אחד מהמטוסים המוחזרים לחברת Vistara – במסגרת החוזה המסתיים תוך פחות משנה נלקח ערך שייר של CMV המשקף את מחיר המכירה הצפוי בשנה הקרובה.

פרק 2

תיאור החברה

תיאור החברה

תנאי החכירה

- גלובל כנפיים היא חברה ציבורית בשליטת של כנפיים אחזקות בע"מ, שהיא חברה ציבורית גם היא הרשומה בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה הוקמה בחודש דצמבר 2002, ומאז היווסדה עוסקת בתחום החכרת המטוסים. במסגרת זו, עוסקת גלובל כנפיים ברכישת מטוסים והחכרתם לחברות תעופה בעולם, וכן במכירתם.
- עסקת חכירה
 - מנקודת ראותה של גלובל כנפיים, עסקה של רכישת מטוס והחכרתו כוללת שלושה מרכיבים עיקריים:
 1. איתור מטוס מתאים לרכישה מבחינת מצבו ומחירו;
 2. איתור חוכר מתאים למטוס;
 3. איתור מקורות מימון לרכישת המטוס.
- החכרת מטוסי החברה נעשית על פי רוב בתנאים דומים, אשר אלה עיקרם:
 - החכירה היא חכירה תפעולית, כאשר בתום תקופת החכירה מוחזר הנכס למחכיר. תקופת החכירה נקבעת כך שבסופה הנכס עדיין בר שימוש ובר ערך בידי המחכיר, כך שהסיכון ביחס לערך המטוס בתום תקופת החכירה הוא של הבעלים.
 - החוכר אחראי לתפעל את המטוס בתקופת החכירה.
 - החוכר אחראי לתחזוקת המטוס והמנועים וכן לשיפוצם.
 - לעיתים קיימת לחוכר אופציה לרכוש את המטוס בסיום תקופת החכירה או במהלכה.
 - המטוס ודמי החכירה משועבדים על פי רוב לגוף המממן של עסקת רכישת המטוס.

תיאור החברה (המשך)

בהתאם להערכת השווי אשר בוצעה על ידי IBA Group ליום 31 בדצמבר, 2020 לגבי מטוס איירבוס 330-300 שאינו מוכר למועד זה, נמצאה ירידת ערך של 647 אלפי דולר לפי ההפרש שבין שווי של 34,388 אלפי דולר לבין העלות המופחתת בספרים העומדת על 35,035 אלפי דולר. כמו כן, לגבי מטוס איירבוס 330-200 שאינו מוכר למועד זה, נמצאה ירידת ערך נטו של 681 אלפי דולר לפי ההפרש שבין שווי של 36,355 אלפי דולר לבין העלות המופחתת בספרים העומדת על 37,036 אלפי דולר.

הטבלה להלן מציגה את החוכרים, המטוסים אשר הנהלת החברה זיהתה לגביהם קיומם של סימנים לירידת ערך וכן פרטים בדבר תקופות ההכרה המוסכמות, לרבות בדבר הנחת הנהלת החברה בקשר עם הארכתן:

שנת סיום החכירה	שנת יצור	מספר המטוסים	דגם	חוכר
2023	2005	1	A319-100ER	American Airlines
2021-2022	2015-2016	2	A320-200	VISTARA**
2025	2000	1	A330-300	Sunclass*

משך תקופת החכירה וסיום הסכם החכירה

- החכרת המטוסים היא בדרך כלל לתקופות בינוניות עד ארוכות (בין 3 ל-13 שנים, תלוי בין היתר בגיל המטוס). בתום תקופת החכירה, יכולה החברה להחכיר את המטוס מחדש או למוכרו.
- עסקת החכירה מגדירה את המצב התחזוקתי בו יוחזר המוכר למחכיר בתום תקופת החכירה.
- נכון למועד ההערכה, לחברה צי מטוסים קיים של 6 מטוסים, מתוכם 4 מטוסים מוכרים ל-3 לקוחות שונים.
- הנהלת החברה בחנה קיומם של סימנים המצביעים על ירידת ערך המטוסים. מהבדיקה עלה כי קיימים סימנים לירידת ערך של 4 מטוסים מצי המטוסים שלה (6 מטוסים).
- בחינת ירידת הערך בוצעה עבור 4 מטוסים אשר נמצאים תחת הסכם החכירה, כאשר עבור שני מטוסים נוספים אשר אינם מוכרים למועד ההערכה, מסוג איירבוס 330-300 ו-330-200, קיבלה החברה הערכת שווי ממעריך השווי (IBA Group), אשר ביצע הערכת שווי פרטנית עבור מטוסים אלו, ליום 31 בדצמבר, 2020.

תיאור החברה

נתונים כספיים

- הטבלה הבאה מציגה את הדוחות על המצב הכספי המבוקרים של גלובל כנפיים ליום 31 בדצמבר 2017-2020:

ליום 31 בדצמבר					ליום 31 בדצמבר				
אלפי דולר					אלפי דולר				
2017	2018	2019	2020		2017	2018	2019	2020	
56,226	32,696	20,820	35,737	התחייבויות שוטפות:	36,117	20,742	5,314	31,731	נכסים שוטפים:
23,701	1,315	1,569	1,962	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואגרות חוב	1,366	360	350	8,739	מזומנים ושווי מזומנים
79,927	34,011	22,389	37,699	זכאים ויתרות זכות	178	19	13	3	פקדונות בבנקים
				סה"כ התחייבויות שוטפות	150	224	2,021	564	לקוחות
142,899	99,958	58,860	35,711	התחייבויות לא שוטפות:	2,775	568	530	-	חייבים ויתרות חובה
56,667	50,635	44,617	35,685	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים	40,591	21,913	8,228	41,037	מלאי
33,120	28,728	21,962	1,841	אגרות חוב					סה"כ נכסים שוטפים
13,899	15,514	13,049	8,632	הפקדות של חוכרי מטוסים	12,000	12,000	12,000	12,000	נכסים לא שוטפים:
246,585	194,835	138,488	81,869	מסים נדחים	371,967	298,419	240,871	149,765	פקדונות בבנקים
326,512	228,846	160,877	119,568	סה"כ התחייבויות לא שוטפות	383,967	310,419	252,871	161,765	רכוש קבוע, נטו
98,046	103,486	100,222	83,234	סה"כ התחייבויות	424,558	332,332	261,099	202,802	סה"כ נכסים לא שוטפים
424,558	332,332	261,099	202,802	הון					סה"כ נכסים
				סה"כ התחייבויות והון					

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ • בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020
PwC

* הנתונים כוללים את תוצאות הערכת השווי וירידת הערך שהוכרה בגינה.

תיאור החברה

נתונים כספיים

- הטבלה הבאה מציגה את דוח רווח או הפסד מבוקר של גלובל כנפיים לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2017-2020 :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
אלפי דולר				
2017	2018	2019	2020	
42,367	37,973	28,115	20,046	הכנסות מהפעלה
(22,719)	(21,936)	(15,743)	(11,799)	הוצאות הפעלה
19,648	16,037	12,372	8,247	רווח גולמי
46.4%	42.2%	44.0%	41.1%	% רווח גולמי
(4,211)	(3,100)	(3,078)	(3,478)	הוצאות הנהלה וכלליות
9.9%	8.2%	10.9%	17.4%	% מתוך ההכנסות
(8,105)	3,163	(5,030)	(22,094)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
7,332	16,100	4,264	(17,325)	רווח מפעולות רגילות
17.3%	42.4%	15.2%	-86.4%	% רווח תפעולי
(8,760)	(9,044)	(7,090)	(4,080)	הוצאות מימון, נטו
(1,428)	7,056	(2,826)	(21,405)	רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה
-3.4%	18.6%	-10.1%	-106.8%	% מתוך ההכנסות
535	(1,616)	2,465	4,417	מיסים על הכנסה
(893)	5,440	(361)	(16,988)	רווח (הפסד) לתקופה
-2.1%	14.3%	-1.3%	-84.7%	% מתוך ההכנסות

גלובל כנפיים לסינג בע"מ • בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים לסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020
PwC

* הנתונים כוללים את תוצאות הערכת השווי וירידת הערך שהוכרה בגינה.

פרק 3

תיאור הסביבה העסקית

תיאור הסביבה העסקית סקירה מאקרו כלכלית עולמית

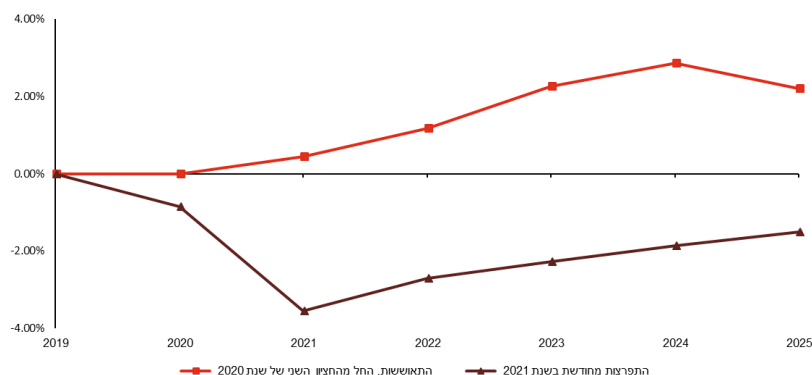
- על פי כלכלני קרן המטבע העולמית ("IMF"), הצמיחה בכלכלה העולמית בשנת 2018 עמדה על 3.6%, קצב מעט נמוך מאשר בשנת 2017 (3.8%). המחצית הראשונה של שנת 2019 התאפיינה בירידת ביקושים אשר הובילה לדעיכה בענפי התעשייה והמסחר אשר חוו שיפור בשנים 2017 ו-2018 ביחס לשנים קודמות. בשנת 2018 נרשמה עליה במחיר הנפט והסחורות ביחס לשנת 2017, אך בשנת 2019 חלה ירידה משמעותית במחירים אלו, דבר אשר סייע בהפחתת הלחצים הדיפלומטיים ושיפר את מצבן של יצואניות הסחורות.
- הפעילות הכלכלית העולמית במהלך 2019 הסתכמה בשיעור צמיחה של 2.9% והושפעה ממספר גורמים:
 - עלייה בחסמי מסחר, בדגש על מיסוי סחורות בין ארצות הברית לסין.
 - אי ודאות גבוהה בסביבה העסקית והגיאופוליטית כתוצאה ממלחמות סחר והברקזיט הובילה לקיטון בכמות ההשקעות העולמית.
 - תעשיית הרכב חוותה טלטלות רבות כחלק מהשינויים בסטנדרטים באירופה ובסין הנוגעים לפליטת עשן וזיהומים.
 - מגזר השירותים מצליח לשמור על יציבות מבחינה גלובלית והשווקים ממשיכים לצמוח בתחומים אלה.
 - האטה בצמיחה בסין בעקבות העלייה במיסוי הסחורות וקיטון בביקוש הפנים המדיני כחלק מצעדים המבוצעים להקטנת החוב.
 - תנודות בשערי החליפין ואי יציבות הכלכלית והמדינית הובילו להאטה בכלכלת מדינות מתפתחות כדוגמת הודו, ברזיל ודרום אפריקה.
 - צמיחה נמוכה בפריז.

- בסוף שנת 2019 החלה התפרצות של נגיף המכונה Covid19 - (או "הקורונה") אשר מקורו בסין, והוא התפשט ברחבי העולם, לרבות למדינות אסיה, ארצות הברית ומדינות אירופה. התפרצות הנגיף הוכרזה בסוף חודש ינואר 2020 כמצב חירום בריאות עולמי, כאשר ביום 11 במרץ, 2020, סווגה ההתפרצות כמגיפה עולמית.
- על פי כלכלני ה-IMF, למגיפה תהיה השפעה חמורה על שיעורי הצמיחה העולמיים. ישנה אי וודאות קיצונית בנוגע לצמיחה העולמית וההערכות לצניחה בכלכלה נשענות על גורמים שאינם מובטחים תוך התחשבות בהשפעות הדדיות של אותם גורמים אשר קשה לנבאן.
- חלק מהגורמים העיקריים אותם בוחנים הינם מוקדי התפרצות המגיפה, המשאבים ויכולת ההכלה של מערכות הבריאות, קצב ההתפשטות העולמי במדינות השונות ומשך תקופת ההשבתה של השווקים.
- התרחיש הסביר לצמיחה חוזה כי המגיפה תתרסן בחציון השני לשנת 2020 ולאחריה יחל תהליך התאוששות הדרגתי שיקלול את חזרת השווקים לשגרה והוא ימשך אל תוך השנים הבאות, כאשר מידת ההתאוששות מותנית במצב הבריאותי וביכולת הסיוע הפיסקאלית והמוניטרית של המדינות השונות.
- חלק מהשלכות הנגיף, נכון לינואר 2021, הינן ירידה בצריכה ובביקוש למוצרים ושירותים, עקביות בהגבלת תנועה, עלייה באחוזי האבטלה, ירידה משמעותית בהיקפי הסחר העולמי והאטה בקצב צמיחת האינפלציה העולמית.
- לפי הערכות עדכניות של ה-IMF, נכון לאוקטובר 2020, הכלכלה העולמית צפויה לסגת בשנת 2020 בשיעור שלילי של 4.4%, קצב הגידול הנמוך ביותר מאז המשבר הכלכלי בשנת 2008. זוהי ירידה משמעותית ביחס לשנים 2018 ו-2019. בשנת 2021 צפויה צמיחה בשיעור של 5.2%, כאשר בעקבות צפי להתאוששות כלכלית במרבית המדינות, התחזית במדינות מפותחות ומתפתחות היא של 3.9% ו-6.0% בהתאמה.

תיאור הסביבה העסקית

סקירה מאקרו כלכלית עולמית

התרשים הבא מציג את שיעור הצמיחה החזוי בתוצר הגולמי העולמי על ידי ה-IMF לשנים 2021-2025 תוך חלוקה לשני תרחישים, אופטימי ופאסימי, בהשוואה לשנת 2019:



מהתרשים המוצג לעיל, מוצגים שני תרחישים שונים, כאשר האחד הינו תרחיש פאסימי ואילו השני הינו אופטימי. התרחיש הפאסימי מניח כי הניסיון להכיל ולבלום את הוירוס יהיה קשה מהצפוי, וההתקדמות למציאת תרופה ו/או חיסון תתעכב, ולכן תתכן התפרצות מחודשת במחצית השנייה בשנת 2021. כתוצאה מההתפרצות המחודשת, צפויה פגיעה כלכלית חזקה וממושכת יותר, לצד פגיעה רבה יותר בכלכלות מתפתחות בעלות חוסן כלכלי חלש ובהתאם תחילת התאוששות הדרגתית מסוף שנת 2022.

התרחיש האופטימי מניח התאוששות הדרגתית החל מהרבעון השני של שנת 2020, עקב מאבק מוצלח בנגיף הקורונה, לרבות מערך בדיקות יעיל יותר, התמודדות אפקטיבית כתוצאה מסגרים וריחוק חברתי ותמיכה פסיקאלית משמעותית. עקב המשאבים הרבים שהושקעו, הכלכלה העולמית צפויה להתאושש בקצב איטי והדרגתי, אך בתרחיש הפסימי אינה צפויה להתאושש עד תום שנת 2025 ביחס לשנת 2019.

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ • בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020

PwC

- תחזית זו, הנכונה לאוקטובר 2020 ומבוססת על נתונים עדכניים יותר, מציעה נסיגה כלכלית חמורה יותר מזו שפורסמה על ידי ה-IMF, נכון לאפריל ונסיגה מתונה יותר ביחס לתחזית של יוני 2020. משכך, חומרת המשבר הכלכלי העולמי עמוקה, אך לפי ה-IMF חזויה התאוששות בשנים 2021-2022 עד לרמות של 2019.
- בשנת 2019, חלה האטה במגמת הגידול בכלכלה העולמית, הן עקב מדינות מפותחות והן עקב מדינות מתפתחות, בשיעור ניכר לעומת שנת 2018, והעשור האחרון ככלל.
- מגמת ההאטה משקפת בין היתר: השפעות שליליות של שינויים ביחסי הסחר בין המדינות, תחזיות חלשות לשווקים מתקדמים, הרעת תנאים פיננסיים, מתחים גיאופוליטיים, קיטון בתוצר ואי וודאות קיצונית השוררת בעקבות מגיפת הקורונה.
- התרשים הבא מציג את שיעורי הצמיחה לפי סוגי כלכלות בשנים 2009-2019 ותחזית ה-IMF לשנים 2020-2025:



מקור: IMF: World Economic Outlook October 2020

תיאור הסביבה העסקית (המשך)

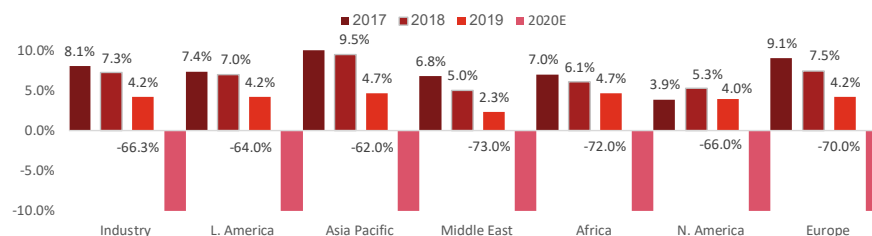
תחום התעופה

- תחום התעופה מתחלק להובלה אווירית באמצעות מטוסי נוסעים והובלה אווירית באמצעות מטוסי מטען.
- שוק התעופה הבינלאומי מושפע מהמצב הביטחוני, הפוליטי ומאירועים מיוחדים כגון התפרצות מגפות ואסונות טבע בעולם בכלל ובאזורים ספציפיים בפרט וכן מן המצב הכלכלי בארץ ובעולם.
- כמו כן, שוק התעופה העולמי מושפע משינויים במחירי הנפט בעולם, הואיל והדס"ל (דלק סילוני) הינו רכיב מהותי בהוצאות ההפעלה של חברות התעופה. החל מהרבעון הרביעי של שנת 2014 חלו ירידות משמעותיות במחיר הנפט בעולם. בשנים 2016-2017 חלה עלייה מסוימת במחירי הנפט ובשנת 2018 הייתה תנודתיות במחירי הנפט, אך בסיכומו של דבר מחירי הנפט נותרו נמוכים ביחס למחירים שנהגו טרם הירידות המשמעותיות שצוינו. במהלך שנת 2017 בוצעו פעולות התייעלות בכל הנוגע לדס"ל בפן התפעולי, צריכת הדלק, החלפות צי המטוסים למטוסים חדשים יותר ולהפחתת חוסר היעילות בשדות התעופה ובמרחב האווירי. פעולות אשר הביאו לחיסכון של כ-1.7% מתצרוכת הדס"ל העולמית בשנת 2017.
- בשנת 2018 עלויות הדלק היוו הוצאה ממוצעת של כ-23.5% מעלויות התפעול של חברות התעופה, ועלויות אלו היוו הוצאה ממוצעת של כ-23.7% מעלויות התפעול של חברות התעופה בשנת 2019. בשנת 2020 צפוי חסכון בעלויות תפעוליות באופן רוחבי למעט עלויות קבועות אשר לא ניתנות לשינוי או דחייה, ובדגש על עלויות הדלק שצפויות לרדת להוצאה ממוצעת של כ-15% מעלויות התפעול של חברות התעופה.
- בהקשר זה יצוין כי בתחילת חודש מרץ, 2020 נרשמה צניחה משמעותית במחירי הנפט על רקע משבר נגיף הקורונה וכן על רקע כישלון שיחות המדינות החברות ב-OPEC ביחס לתפוקת הנפט בעולם. עם זאת, בחודשים מאי-יוני נרשמה התאוששות קלה במחירי הנפט, עקב הסרת מגבלות הסגר מחד והפחתה משמעותית בייצור תפוקות הנפט על ידי מדינות OPEC ורוסיה מאידך, אשר הובילו לעלייה בביקוש ומיתון בירידת המחירים.
- בשנת 2018 ענף התעופה העולמי, הכולל את אפריקה, אסיה, אמריקה הלטינית, צפון אמריקה ומזרח תיכון, רשם רווח נקי של כ-27 מיליארדי דולר, בעוד בשנת 2019 רשם הענף רווח נקי של כ-26 מיליארדי דולר.
- יחידת המדידה אשר מאפשרת השוואה בין חברות תעופה שונות בתחום מטוסי הנוסעים הינה RPK (Revenue Passenger Kilometers), כלומר מכפלת מספר הנוסעים בתשלום במרחק (קילומטרים) שהם נסעו.
- בעוד ששוק ההובלה האווירית על ידי מטוסי המטען נפגע כתוצאה מאחוזי צמיחה נמוכים במסחר הבינלאומי, שוק הטסת הנוסעים ממשיך לצמוח.

תיאור הסביבה העסקית (המשך)

תחום התעופה (המשך)

- התרשים הבא מציג את הגידול השנתי בתנועת הנוסעים הבינלאומית – RPK בשנים 2017-2020 (כאשר 2020 מוצגת כתחזית הפורסמה בנובמבר 2020):*



- ענף התעופה חווה בתקופת הקורונה פגיעה משמעותית, כאשר התחזית היא ירידה של כ-66% בשיעור RPK הבינלאומי. זאת בהמשך למגמת הירידה ב-RPK הבינלאומי ב-4.2% בשנת 2019 לעומת כ-7.3% בשנת 2018.
- על פי התחזית לנובמבר 2020 חברות התעופה מהמזרח התיכון יחוו את הירידה הגדולה ביותר של כ-73% בשיעור RPK בעקבות מגפת הקורונה. ב-2019, הגידול בשיעור RPK של כ-2.3% בשנה הינו נמוך מהגידול בשנת 2018 אשר עמד על 5%. ההאטה נגרמה כתוצאה ממספר גורמים, ביניהם השיח בנוגע לאיסורי הכניסה על אזרחי חלק ממדינות האזור לארה"ב וקישון בכמות הנוסעים.
- חברות התעופה האירופאיות הן בפסגת הנפגעות העיקריות מהקורונה כאשר תחזית הפגיעה בשיעור RPK הינה כ-70%. בשנת 2017 החברות האירופאיות חוו גידול RPK גבוה אשר עמד על כ-9.1% ו-7.5% ב-2018. חברות אלו מאופיינות בתמיכה כלכלית ופיננסית איתנה, אך גם בתשואה נמוכה עקב התחרות הקשה בין כמות רבה של חברות באזור.

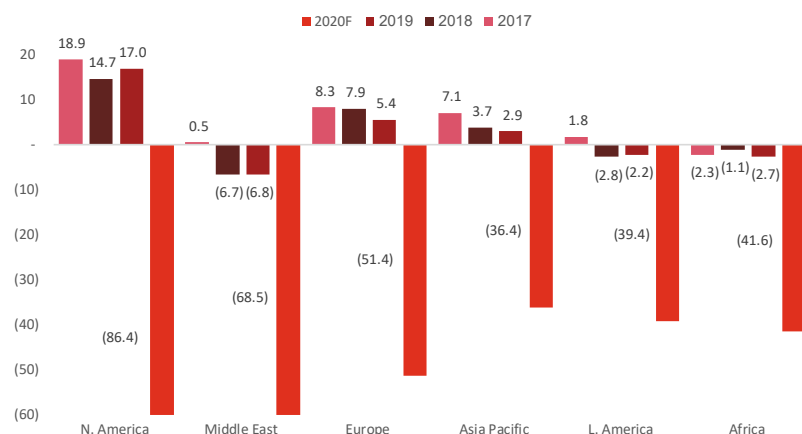
כמו-כן, בעקבות המצב הלא יציב באירופה והחשיפה הגבוהה של האזור לירידה במסחר הגלובלי בשל סכסוכים תעשייתיים, אי-וודאות בנוגע להשלכות הברקזיט והתמוטטותן של מספר חברות תעופה, בשנת 2019 עמד שיעור גידול ה-RPK על כ-4.2% הנמוך משמעותית משנת 2018.

- חברות התעופה בצפון אמריקה יחוו ירידה של כ-66% בשנת 2020 בעקבות הקורונה. זאת לעומת עליה בשיעור ה-RPK בשנת 2018 ל-5.3% ביחס ל-3.9% בשנת 2017, אך השיעור בשנת 2019 עמד על כ-4%, מבטא האטה בעקבות פעילות כלכלית חלשה של ארה"ב בשילוב עם ביטחון עסקי נמוך יותר וקישון במספר הנוסעים שגדל זמנית בחדות בתקופת החגים.
- חברות התעופה באזור אסיה פסיפיק חוות את ירידה נמוכה ביחס לשאר האזורים עם ירידה בשיעור ה-RPK בשנת הקורונה של כ-62%. זאת בהמשך לגידול השנתי הגדול ביותר ב-RPK בשנתיים האחרונות בגובה 10.9% ו-9.5% בשנים 2017 ו-2018 בהתאמה ושנת 2019 הסתיימה עם שיעור גידול של כ-4.7% שהינו מבין הגבוהים ביחס לשאר אזורי העולם. הגידול נובע בעיקרו משילוב של כלכלה חסונה ומתחזקת ומספר יעדים אופציונליים לטיולים שהולך וגדל. כמו כן, ישנה עלייה משמעותית בטיסות הפנים בהודו ובסין כתוצאה מגידול במספר נתיבי טיסות הפנים בשתי המדינות, עם זאת יש לזכור כי חברות אלה יהיו הכי רגישות להתפתחויות במלחמת הסחר.

תיאור הסביבה העסקית (המשך)

תחום התעופה (המשך)

הטבלה הבאה מציגה את הרווח/הפסד לנוסע לפי אזורים גאוגרפיים (דולר)*:



בשנת 2020 הקורונה פגעה קשות ברווחיות של הענף, כאשר צפון אמריקה רשמה הפסדים משמעותיים של 86.4 דולר לנוסע, אחריה אזור המזרח התיכון עם הפסד של 68.5 דולר לנוסע ולאחר מכן אירופה עם הפסד של 51.4 דולר לנוסע. זאת לעומת שנת 2019 שבה הרווחיות הגבוהה ביותר לנוסע נרשמה באזור צפון אמריקה ואחריה באזור אירופה ואסיה פסיפיק, בהתאמה.

אומדן הרווח/הפסד הנקי של הענף בשנת 2020 צפוי להגיע להפסד של 118.5 מיליארד דולר, זאת לעומת שבשנת 2019 הרווח עמד על כ-26.4 מיליארדי דולר בהשוואה לכ-27.3 בשנת 2018.

חברות התעופה באפריקה חוות בשנת 2020 ירידה משמעותית ביותר של כ-72% בשיעור ה-RPK, זאת לעומת שיפור מסוים בשנים 2017 ו-2018 כאשר שיעור ה-RPK השנתי הגיע לכ-7% ו-6.1% בהתאמה. שיפור זה נובע ממחויבות הממשלות ביבשת לשפר את קישוריות היעדים בפנים היבשת ומחוצה לה וכן יציבות הניכרת בחלק ממדינות האזור. עם זאת, הענף מציג הפסד נקי של 300 מיליון דולר בשנתיים האחרונות ושנת 2019 הסתיימה עם שיעור RPK של כ-4.7% בלבד.

חברות התעופה באמריקה הלטינית חוות בשנת הקורונה ירידה של 64% בשיעור ה-RPK, זאת בהמשך לשיפור בסביבה הכלכלית כאשר כלכלת ברזיל משתקמת לאיטה. מאידך, העלייה במחירי הדלק והחלשות המטבע למול הדולר מובילים להפסד נקי בשנת 2018. שיעורי ה-RPK בשנים 2017 ו-2018 הינם 7.4% ו-7% בהתאמה. שנת 2019 הסתיימה עם הפסד נקי של כ-400 מיליון דולרים הנמוך משנת 2018 (הפסד נקי של כ-800 מיליון דולרים) ועם שיעור RPK של כ-4.2%.

על פי IATA, התחזית לשנת 2020, הינה ירידה בכ-66.3% בשיעורי ה-RPK לעומת שנת 2019 ועלייה של כ-56.5% בשנת 2021, לעומת שנת 2020. התאוששות השווקים צפויה לנבוע תחילה משווקים מקומיים, ובהמשך משווקים בינלאומיים באופן הדרגתי. עם זאת, המיתון העולמי וחשש הצרכנים מטיסות, עלול להפחית את הביקוש.

תיאור הסביבה העסקית (המשך)

תחום התעופה (המשך)

- הטבלה הבאה מציגה את רווח/הפסד חברות התעופה לפי אזורים לשנים 2017-2020 (מיליארדי דולרים)*:

2020E	2019	2018	2017	
(2.0)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	Africa
(31.7)	4.9	6.1	10.5	Asia Pacific
(7.1)	(1.5)	(1.5)	0.1	Middle East
(5.0)	(0.7)	(0.8)	0.5	L. America
(45.8)	17.4	14.5	17.8	N. America
(26.9)	6.5	9.1	8.9	Europe

- עד שנת 2019 הביצועים הפיננסיים החזקים ביותר מיוחסים לחברות התעופה בצפון אמריקה. אולם התחזית לשנת 2020 היא שצפון אמריקה יגיעו להפסד העמוק ביותר של כ-45 מיליארד דולר.
- אירופה נמצאת שניה ברמת ההפסד הצפוי בשנת 2020 של כ-27 מיליארד דולר, על הרווחיות באירופה משפיעות עלויות רגולטוריות גבוהות וכן אזור תעופה פתוח ותחרותי.
- חברות התעופה באמריקה הלטינית התמודדו עם סביבה כלכלית מאתגרת ושערי מטבע חלשים. בשנת הקורונה צפוי הפסד של כ-5 מיליארד דולר.
- בדומה לארבע השנים האחרונות, אפריקה היא אזור חלש לאור סכסוכים אזוריים ומחירי סחורות נמוכים. אולם בשנת 2020 הפגיעה היחסית היא הנמוכה ביותר ועומדת על כ-2 מיליארד דולר.
- חברות התעופה במזרח התיכון מציגות חולשה עקב סביבה עסקית רעועה. בשנת הקורונה צפוי הפסד של כ-7 מיליארד דולר.

תיאור הסביבה העסקית (המשך) תחום התעופה (המשך)

השפעות מאקרו כלכליות

- **התפשטות נגיף הקורונה** – התפשטות הנגיף והצעדים השונים שנוקטות מדינות ברחבי העולם הביאו להאטת פעילות משקיהן, ולהשלכה עמוקה על הכלכלה העולמית ככלל ועל כלכלות המדינות בפרט, קריסה במדדי הבורסה במדינות רבות, הקשחת התנאים לקבלת מימון ולהשלכה מהותית לרעה על תחומי פעילות רבים, ובראש ובראשונה על תחום התעופה והתיירות. הלכה למעשה תחום התעופה העולמית חווה משבר בקנה מידה שלא היה מעודו, הן מבחינת היקפו והן מבחינת מהירות ההידרדרות בפעילות – עם התפשטות הנגיף נרשמה ירידה דרסטית בביקוש לתעופה, בפעילות חברות התעופה והכנסותיהן, אשר הולכת ומחמירה עוד יותר עם התפשטות הנגיף והתפרצותו במוקדים נוספים ובעקבות זאת החרפת צעדי המניעה שנוקטות המדינות השונות בעולם במטרה למנוע את ההתפשטות האמורה.
- הארגון הבינלאומי לתובלה אווירית (או "יאט"א" או "IATA"), מפרסם כל העת הערכות ביחס לפגיעה הצפויה בתעופה העולמית ובחברות התעופה, הערכות אותן מעדכן יאט"א מעת לעת בהתאם לשינויים בשוק והשלכות נגיף הקורונה. בהתאם להערכה שפרסם יאט"א ביום 5 במרץ, 2020, הצפי להפסדי הכנסות של חברות התעופה לשנת 2020 נע בין סך של 63 מיליארדי דולרים (תחת תרחיש של התפשטות מוגבלת של הנגיף המשקף אובדן של 11% בהכנסות חברות התעופה בעולם לעומת שנת 2019) לבין סך של 113 מיליארדי דולרים (תחת התרחיש של התפשטות רחבה של הנגיף, דבר המשקף אובדן של 19% בהכנסות חברות התעופה לעומת שנת 2019).

- עדכון להערכתו פרסם יאט"א ביום 24 במרץ, 2020, לאחר החמרה במגבלות הנסיעה בעולם, לרבות טיסות בין ארה"ב לאירופה, סגירת טיסות בינלאומיות מאוסטרליה, פגיעה משמעותית בחברות התעופה בסין וסביבתה (כגון יפן, אוסטרליה, סינגפור, דרום קוריאה) וכן פגיעה מהותית לחברות באירופה המערבית (בין היתר צרפת, איטליה, גרמניה, ספרד, שווייץ ובריטניה). עדכן הארגון את הצפי להפסדי הכנסות של חברות התעופה לשנת 2020 לסך של 252 מיליארדי דולר (המשקף ירידה בהכנסות של 38% לעומת שנת 2019), המבוסס על תרחיש לפיו מגבלות נסיעה חמורות יימשכו לתקופה של עד שלושה חודשים, עם התאוששות כלכלית הדרגתית בהמשך השנה. להערכת יאט"א, מגיפת הקורונה צפויה לעצב מחדש את התעשייה, עם חברות רבות אשר צפויות לפשוט רגל, מיזוגים בין חברות קיימות וארגון מחדש במקרים שונים. בהערכה עדכנית יותר שפרסם יאט"א ביום 14 באפריל, 2020, לאחר המשך קרקוע הענף, עדכן הארגון את הצפי להפסדי הכנסות של חברות התעופה לשנת 2020 לסך של 314 מיליארדי דולר (המשקף ירידה בהכנסות של 48% לעומת שנת 2019).
- בהתאם להערכה שפרסם יאט"א ביום 12 ביוני, 2020, הצפי להפסדי הכנסות של חברות התעופה לשנת 2020 יעמוד על סך של כ-371 מיליארדי דולר, ירידה של כ-61% לעומת שנת 2019. בתוך כך, הביקוש לטיסות צפוי להתאושש מנקודת השפל של חודש אפריל, 2020, באופן הדרגתי. על אף הירידה הצפויה בשיעור של כ-55% ב-RPK, התחזית לטיסות מטען מצביעה על עלייה בהכנסות.

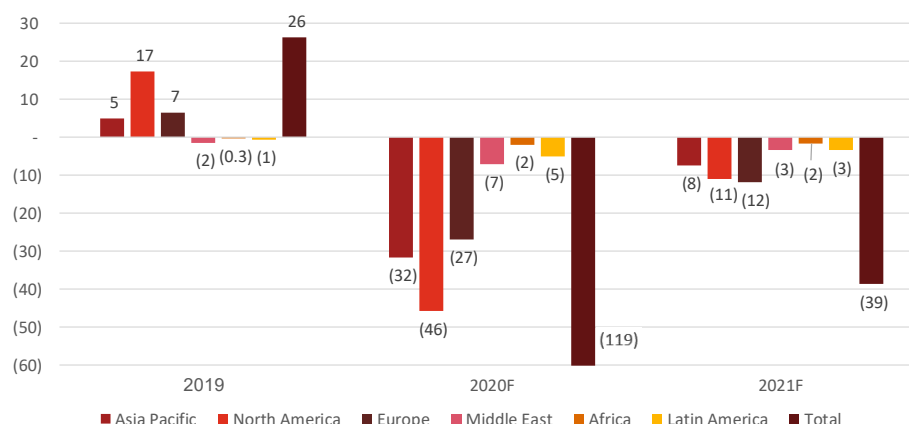
מקורות: IATA – COVID-19 Updated Impact Assessment March 5th, 24th and April 14th, June 12th 2020; Return to air travel expected to be slow April 17th, 2020 - IATA Industry Statistics Fact Sheet, June 2020 - IATA
הדוחות הכספיים של גלובל כנפיים לשנת 2019.

תיאור הסביבה העסקית (המשך) תחום התעופה (המשך)

השפעות מאקרו כלכליות (המשך)

- בהתאם לנתונים בתרשים, בין השנים 2019 ל-2020* שיעור השינוי בענף התעופה ברווח הנקי לאחר מס הוערך בירידה של כ-550% וסך הפסד של 145 מיליארד דולר בין השנים.
- שיעור הירידה הגדול ביותר התרחש באסיה פסיפיק כאשר השינוי ברווח הנקי בין השנים 2019 ל-2020* נמצא בירידה של כ-750%, המתבטא בהפסד של כ-37 מיליארד דולר.
- האזור שנפגע עם סך ההפסד הנקי הגדול ביותר הוא צפון אמריקה כאשר ההפסד בין שנת 2019 לשנת 2020* הסתכם בכ-63 מיליארד דולר ובשיעור ירידה של כ-360% בין השנים.

- בהתאם, ובנסיון להתמודד עם המשבר ומניעת קריסה, חברות תעופה רבות בעולם הודיעו על צמצום משמעותי של פעילותן, מקומית ובינלאומית כאחד, ועל נקיטת צעדים שונים על מנת לשפר את תזרימי המזומנים ואת יכולת נזילותן, בשים לב לירידה הדרסטית בהכנסות ובמקביל להקשחת התנאים לקבלת מימון מצד הבנקים וגופים פיננסיים בעולם. בין הפעולות השונות בהן נוקטות חברות התעופה ניתן לראות חיסכון בהוצאות בדרך של קרקוע מטוסים, שינוי ביעדי טיסות וקיצוצים בהיצע המושבים ובכוח האדם, בנוסף פניה לממשלות להענקת סיוע מיידי.
- התרשים הבא מציג את הירידה ברווח נקי לאחר מס בשנים 2019 עד 2021 (אומדן לשנת 2020 ותחזית לשנת 2021 בהתאם להערכות IATA), בחלוקה לאזורים גיאוגרפיים לחודש נובמבר, 2020 (מיליארדי דולר):



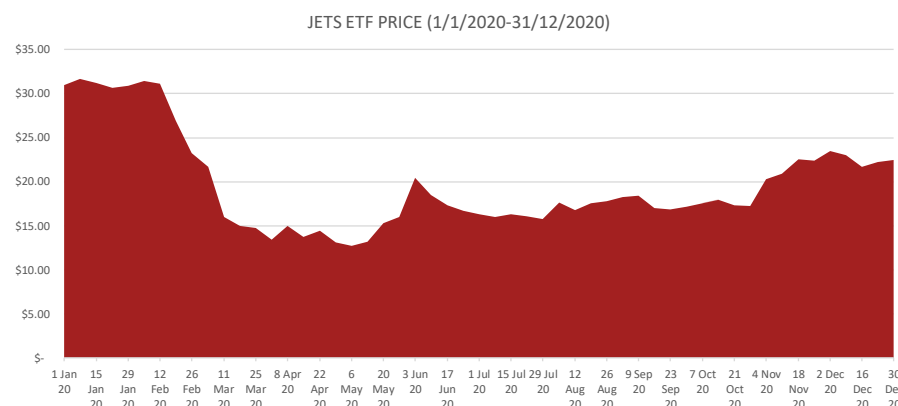
גלובל כנפיים ליסינג בע"מ • בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים
 COVID-19 Updated Impact Assessment March 5th, 24th and April 14th, June 12th 2020 – IATA
 ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31
 בדצמבר, 2020
 PwC

*השיעור הצפוי לשנת 2020.
 מקורות: IATA – 2020 Impact Assessment March 5th, 24th and April 14th, June 12th 2020 – IATA
 ;November 24th 2020
 ;Return to air travel expected to be slow April 17th, 2020 – IATA
 ;Industry Statistics Fact Sheet, June 2020 – IATA

תיאור הסביבה העסקית (המשך) תחום התעופה (המשך)

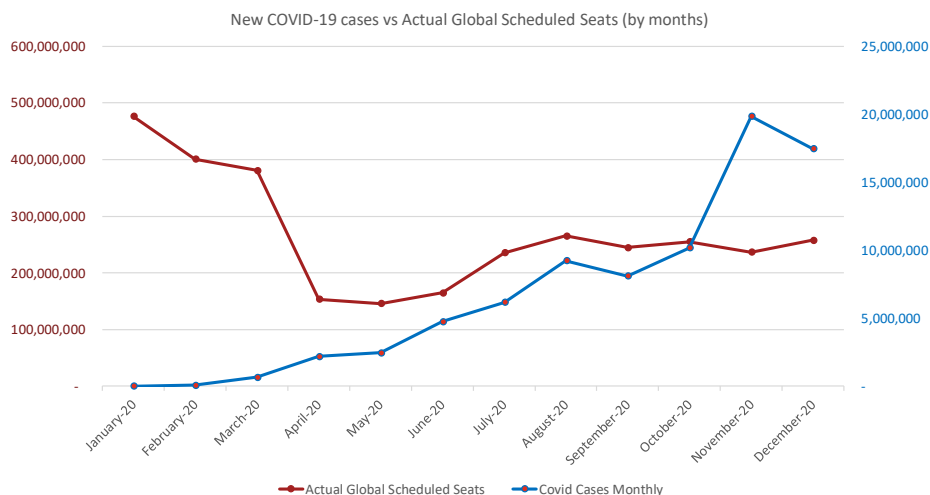
השפעות מאקרו כלכליות (המשך)

- התרשים הבא מציג את השינוי בתעודת סל של חברות התעופה וההובלה האווירית לנוסעים בארה"ב. הגרף מציג את המחיר בדולר במהלך שנת 2020:



- מחיר תעודת הסל נסחר בכ-30 דולר בתחילת שנת 2020 ונחתך ביותר מחצי לכ-15 דולר עם פריצת מגפת הקורונה בעולם באמצע חודש פברואר 2020. המדד נמצא בהתאוששות הדרגתית כאשר בסוף שנת 2020 נסחר במחיר של 22 דולר, אך עדיין נמצא 25% נמוך מהמחיר בתחילת השנה.

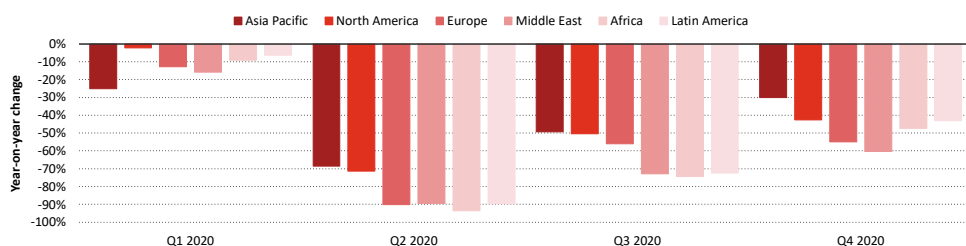
- התרשים הבא מציג את הקשר בין אימות מקרי הקורונה בעולם בכל חודש, אל מול השינוי בהזמנת מושב בטיסות. בתום שנת 2020 כמות המושבים המוזמנים עדיין נמצא בכחצי מכמות המושבים שהוזמנו בתחילת שנת 2020. המצב נמצא דומה מאוגוסט 2020, וזאת במקביל לעליה משמעותית במקרי הקורונה בעולם:



תיאור הסביבה העסקית (המשך)

תחום התעופה (המשך)

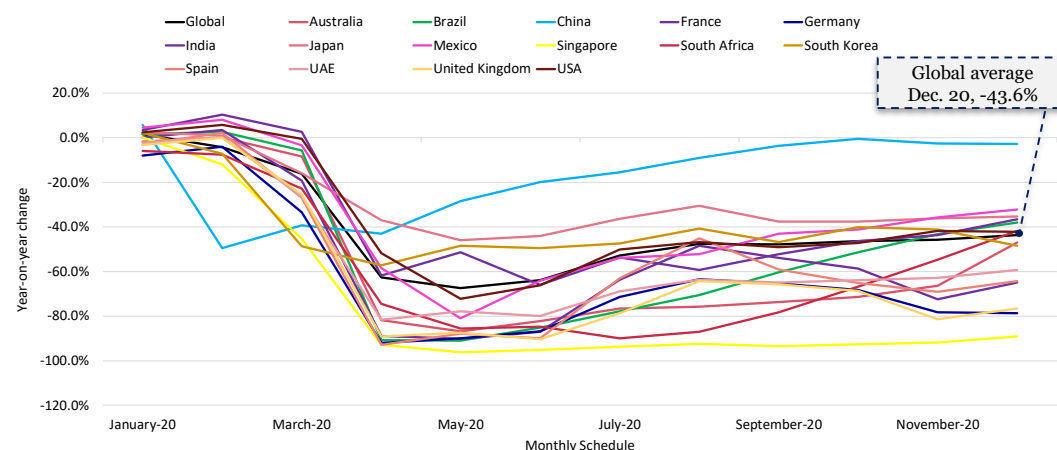
- בנוסף, סין, הנפגעת הראשונה מהמשבר הגיעה לשיא של כ-50% ירידה בכמות הטיסות החודשית כבר בפברואר, 2020.
- התרשים הבא מציג את שיעור השינוי השנתי בהיצע המושבים ברבעונים ראשון עד רביעי לשנת 2020 ביחס לרבעונים מקבילים בשנת 2019 של חברות תעופה על פי אזורים גיאוגרפיים:



- בהתאם לתרשים המוצג לעיל, ברבעונים שני, שלישי ורביעי לשנת 2020 חברות תעופה איבדו היצע מושבים בשיעור ממוצע של 63, 84 ו-46, בהתאמה. כתגובה להתפרצות נגיף הקורונה, מאז תחילת 2020 יותר מדינות ברחבי העולם סוגרות את הגבולות, ובכך מבטלות את כל הטיסות הבינלאומיות במטרה להכיל את התפשטות הנגיף.

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ • בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020
PwC

- השפעות מאקרו כלכליות (המשך)
- התרשים הבא מציג את שיעור השינוי בתדירות הטיסות החודשית (ביחס לתקופה המקבילה בשנת 2019) של חברות תעופה גלובליות, לפי מדינה, החל מיום 1 בינואר ועד ליום 31 בדצמבר, 2020:



- בהתאם לתרשים המוצג לעיל, כמות הטיסות השבועית העולמית צנחה 43.6% בממוצע בדצמבר 2020, ביחס לדצמבר 2019. נתון הממחיש את הפגיעה הקיצונית בענף התעופה, כאשר נכון לדצמבר 2020 טרם החלה מגמת התאוששות ברוב מדינות העולם, למעט סין המציגה חזרה לשגרה בהשוואה לחודש המקביל אשתקד.

מקורות: Coronavirus: impact on the aviation industry worldwide November 2020 - Statista
;(Statista Report, Data sources - OAG Schedules Analyser, IATA)
OAG Schedules Analyser – December 2020

תיאור הסביבה העסקית (המשך)

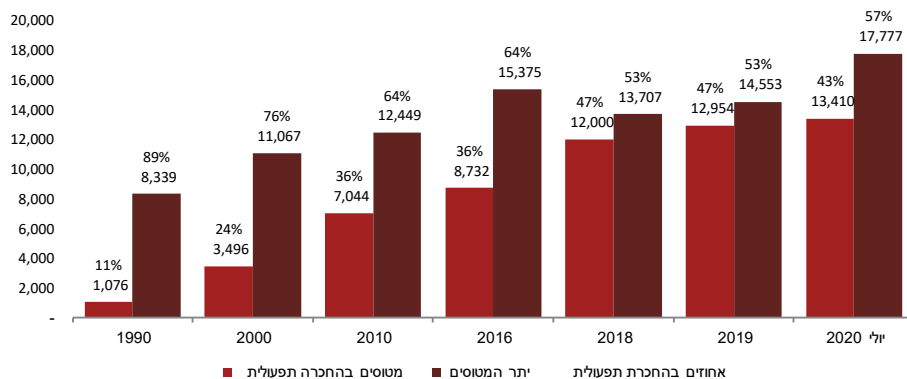
תחום החכרת המטוסים

בשנים האחרונות הולך וגדל אחוז המטוסים החדשים (מטוסים סילוניים גדולים מתוצרת מערבית) הנרכשים ישירות על-ידי חברות החכרה (לרבות באמצעות חברות סיניות חדשות המעורבות בתעשייה אשר רוכשות כמות מטוסים משמעותית בזמן קצר יחסית), בעוד שאחוז המטוסים הנרכשים ישירות על-ידי חברות תעופה הולך וקטן.

הגורמים שצוינו לעיל בשילוב עם סביבת ריבית נמוכה יחסית שהייתה נהוגה בשנים האחרונות, הביאו להגברת התחרות בשוק ההחכרה.

כאמור לעיל, להתפרצות נגיף הקורונה השפעה שלילית על תחום ההחכרה, בשל השפעה ישירה על החוכרים, מצוקת הנזילות עלולה להביא להשלכות שליליות על הביקוש למטוסים ועל תנאי השוק בכלל.

התרשים הבא מציג נתונים לגבי מטוסי הסילון מתוצרת מערבית (בעלי 90 מושבים ומעלה וכן מטוסי מטען מקבילים) והתפלגותם בין מטוסים בהחכרה תפעולית לבין יתר המטוסים (בכמות מטוסים ובאחוזים):



גלובל כנפיים ליסינג בע"מ • בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020
PwC

- תחום החכרת המטוסים מושפע באופן ישיר מהמצב הכללי בתחום התעופה.
- חברות התעופה בעולם מחזקות את נטייתן לגוון את הצטיידותן במטוסים גם באמצעות חכירת מטוסים – בין אם לתקופות זמן בינוניות עד ארוכות ובין אם לתקופות זמן קצרות יותר – זאת נוסף לרכישת מטוסים על ידן.
- על חלק מהחוכרים נמנות חברות שלהן נגישות מוגבלת למקורות מימון בנקאיים או אחרים (עקב דירוג אשראי נמוך או מסיבות אחרות) או שהן מתקשות להעמיד את ההון העצמי הנחוץ לרכישת מטוסים.
- נגישות מוגבלת זו היא גורם דומיננטי לביקוש לדרך התקשרות זו. בדרך כלל, קיים מתאם בין רמת סיכון האשראי של החוכר לתשואה המגולמת בתנאי העסקה. חלק אחר של החוכרים הינם חברות המעדיפות למכור את מטוסיהן במחזור החיים השני שלהם ולחוכרם בחזרה מטעמים שונים (Sale&Leaseback), כמתואר להלן.
- השיקולים להעדפת חכירת מטוסים על פני רכישתם משתנים מחוכר לחוכר והעיקריים שבהם הינם:
 - א. מבנה הון, מצב הנזילות ואפשרויות המימון של החוכר;
 - ב. שיקולים כלכליים כגון עלות הפעלה (דמי חכירה חודשיים) קבועה וידועה מראש;
 - ג. תקופת הפעלה של המטוס הרצויה לחוכר;
 - ד. נטרול סיכון ערך שיורי של המטוס;
 - ה. שיקולי מס.

תיאור הסביבה העסקית (המשך)

תחום החכרת המטוסים (המשך)

נוסף על החברות המפורטות, קיימות בתחום הפעילות מספר מצומצם של חברות המחכירות ומממנות, כל אחת, מאות בודדות של מטוסים וחברות רבות המחכירות ומממנות, כל אחת, מספר מצומצם של מטוסים (עד עשרות בודדות). גלובל כנפיים נמנית עם חברות החכרת המטוסים הקטנות יותר, המחכירות עד עשרות מטוסים.

- בעולם קיימות עשרות חברות העוסקות בהחכרת מטוסים, מהן מספר חברות ענק עתירות הון וכן מוסדות מימון ובנקים.
- שווי שוק החכרת המטוסים בשנת 2020 הוערך בכ-307 מיליארד דולר.
- שתי החברות הגדולות ביותר בתחום הן GECAS ו-AerCap אשר מחכירות בהחכרה תפעולית שתיהן יחד כ-2,011 מטוסים שהם כ-22% מצי מטוסי הסילון ומטוסים הכוללים 30 מקומות ומעלה המוכרים בהחכרה תפעולית בעולם.
- הטבלה הבאה מציגה את עשר החברות הגדולות ביותר בתחום החכרת המטוסים לפי גודל הצי שלהן נכון לחודש ינואר 2021:

חברה	מספר מטוסים בצי
AerCap	1,022
GECAS	989
AVOLON	578
BBAM	516
Nordic Aviation Capital	483
SMBC Aviation Capital	473
ICBC Leasing	457
BOC Aviation	404
Air Lease Corporation	396
DAE Capital	365

פרק 4

שיטת ההערכה

שיטת ההערכה

כללי

- בחינת ירידת ערך המטוסים של גלובל כנפיים נעשתה בהתאם להוראות תקן 36.
- תקן 36 קובע כי יש לבחון ירידת ערך של נכס או יחידה מניבת מזומנים באמצעות השוואת הסכום בר-ההשבה של הנכס או היחידה מניבת מזומנים לערכם בספרים.
- בחינת ירידת הערך עבור צי המטוסים התבצעה בנפרד לכל יחידת מניבת מזומנים. הנהלת החברה הגדירה יחידה מניבת מזומנים כמטוס בודד, אלא אם מדובר במספר מטוסים מדגם זהה המוכרים לאותו החוכר. במקרה האחרון, ירכיבו מטוסים אלו יחידה מניבת מזומנים אחת.
- על פי סעיף 12 לתקן 36, קיימים מספר סימנים המצביעים על ירידת ערך של נכס או יחידה מניבה-מזומנים, ביניהם:
 - ירידה משמעותית בערך השוק של הנכס;
 - שינויים משמעותיים בעלי השפעה שלילית על הישגות שחלו במהלך התקופה;
 - הערך בספרים של הנכסים נטו של הישגות גבוה משווי השוק של הישגות;
 - הביצועים הכלכליים של הנכס הם גרועים מאלה שנחזו או יהיו גרועים מהם.
 - הנהלת החברה בחנה קיומם של סימנים המצביעים על ירידת ערך המטוסים. מהבדיקה עלה כי קיימים סימנים לירידת ערך של 4 מטוסים מצי המטוסים שלה (6 מטוסים).

• בחינת ירידת הערך בוצעה עבור 4 מטוסים אשר נמצאים תחת הסכם החכרה, כאשר עבור שני מטוסים נוספים אשר אינם מוכרים למועד ההערכה, מסוג איירבוס 330-300 ו-330-200, קיבלה החברה הערכת שווי ממעריך השווי (IBA Group), אשר ביצע הערכת שווי פרטנית עבור מטוסים אלו, ליום 31 בדצמבר, 2020.

• בהתאם להערכת השווי אשר בוצעה על ידי IBA Group ליום 31 בדצמבר, 2020 לגבי מטוס איירבוס 330-300 שאינו מוכר למועד זה, נמצאה ירידת ערך של 647 אלפי דולר לפי ההפרש שבין שווי של 34,388 אלפי דולר לבין העלות המופחתת בספרים העומדת על 35,035 אלפי דולר. כמו כן, לגבי מטוס איירבוס 330-200 שאינו מוכר למועד זה, נמצאה ירידת ערך נטו של 681 אלפי דולר לפי ההפרש שבין שווי של 36,355 אלפי דולר לבין העלות המופחתת בספרים העומדת על 37,036 אלפי דולר.

סכום בר השבה

- סעיף 18 לתקן 36 מגדיר סכום בר-השבה "כגבוה מבין השווי ההוגן בניכוי עלויות למכירה של נכס או יחידה מניבה - מזומנים לבין שווי השימוש בו".
- סעיף 19 קובע כי "לא תמיד הכרחי לקבוע הן את השווי ההוגן בניכוי עלויות למכירה של הנכס, והן את שווי השימוש שלו. אם אחד מבין סכומים אלה עולה על הערך בספרים של הנכס, לא חלה ירידה בערך הנכס ואין צורך לאמוד את הסכום האחר".

שיטת ההערכה (המשך)

סכום בר השבה (המשך)

- על פי סעיף 33 לתקן 36: "במידת שווי השימוש הישות:
 - תבסס את תחזיות תזרימי המזומנים על הנחות סבירות ומבוססות, המייצגות את האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי התחום של התנאים הכלכליים, שישררו במהלך יתרת אורך החיים השימושיים של הנכס. משקל רב יותר ינתן לראיות חיצוניות.
 - תבסס את תחזיות תזרימי המזומנים על תקציבים/תחזיות כספיים, העדכניים ביותר, שאושרו על ידי ההנהלה, אך לא תכלול אומדן תזרימי מזומנים חיוביים או שליליים החזויים לנבוע משינויים מבניים עתידיים או מהגדלה או שיפור של ביצועי הנכס."
 - סעיף 44 לתקן 36 קובע:
 - "תזרימי המזומנים העתידיים יאמדו לגבי הנכס במצבו הנוכחי. אומדני תזרימי מזומנים עתידיים לא יכללו אומדני תזרימי מזומנים חיוביים או שליליים החזויים לנבוע מ:
 - (א) שינוי מבני עתידי שהישות אינה מחויבת לגביו; או
 - (ב) שיפור או הגדלת רמת הביצועים של הנכס.
 - סעיף 48 לתקן 36 קובע:
 - "עד שלישות מתהווים תזרימי מזומנים שליליים אשר משפרים או מגדילים את רמת הביצועים של הנכס, אומדני תזרימי המזומנים העתידיים לא יכללו את אומדן תזרימי המזומנים החיוביים החזויים לנבוע מהגידול בהטבות הכלכליות המיוחסות לתזרים המזומנים השלילי."
- גלובל כנפיים ליסינג בע"מ • בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ • בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020
PwC

שווי שימוש

- לצורך העבודה, ביצענו הערכה של שווי השימוש של צי המטוסים. התקן קובע כיצד יש למדוד את שווי השימוש של נכס או יחידה מניבה - מזומנים.
- שווי השימוש של הנכס או היחידה מניבת המזומנים הוא הערך הנוכחי של זרמי המזומנים העתידיים, החזויים לנבוע מהנכס או מהיחידה מניבת המזומנים.
- על פי סעיף 31 לתקן 36: "אמידת שווי השימוש של נכס כוללת את השלבים הבאים:
 - אמידת תזרימי המזומנים העתידיים, הן חיוביים והן שליליים, שינבעו משימוש מתמשך בנכס וממימושו הסופי; וכן
 - יישום שיעור ניכיון מתאים לתזרימי מזומנים עתידיים אלה."

שיטת ההערכה (המשך)

עקרונות קביעת שווי השימוש

- שלבי קביעת שווי השימוש הינם:
 - קבלת דמי החכירה החוזיים הצפויים מהחכרת המטוסים במהלך תקופות החכרתם;
 - קבלת ערך השכיר הצפוי של המטוסים בתום תקופות החכירה;
 - חישוב השווי הכלכלי של המטוסים על ידי היוון דמי החכירה החוזיים הצפויים וערך השכיר בתום תקופות החכירה, תוך שימוש במחיר הון משוקלל המותאם לסיכון העסקי הכרוך בעסקאות החכירה. יש לציין כי החברה עורכת אומדן עבור אופן סיום הסכם החכירה עבור כל עסקה, כאשר היא בוחנת אם המטוס יימכר בתום הסכם החכירה או שהמטוס יוחכר לתקופת חכירה נוספת. למועד ההערכה, הנהלת החברה העריכה כי המטוסים יימכרו בתום תקופת החכירה. אלא אם קיים משא ומתן ממשי להארכת תקופת החכירה.
 - בדוח זה אנו מפרידים בין "שווי שימוש" לבין "שווי שימוש מותאם", כאשר שווי שימוש מותאם הינו שווי שימוש כפי שהתקבל מהתהליך לעיל בתוספת התאמה לסיכון בגין פשיטת רגל של החוכר.
- לשם הערכת שווי השימוש של המטוסים, הונו כאמור, דמי החכירה החוזיים הצפויים מהחכרת המטוסים בתקופת החכירה, לכל מטוס, וכן הוון ערך השכיר של כל מטוס לתום תקופת החכירה.
- מחיר ההון הנומינלי לפיו הונו זרמי המזומנים הצפויים מן ההחכרה, המבטא את הסיכון העסקי הכרוך בפעילות החכרת המטוסים, חולק לשניים:
 1. מחיר ההון לתקופת החכירה – המבטא את הסיכון העסקי הכרוך בתשלומי החכירה בגין כל עסקה;
 2. מחיר ההון לזמן ארוך – המבטא את הסיכון בגין ערך השכיר של המטוסים בתום תקופת החכירה.
- מחיר ההון נקבע לכל עסקה בנפרד בהתאם לסיכון החוכר ולתקופת החכירה.

שיטת ההערכה (המשך)

עקרונות קביעת שווי השימוש (המשך)

- קביעת ההסתברות לפשיטת רגל כנגזרת של תשואה על אגרות חוב –
 - שיעור ההחזר בפשיטת רגל ("**Recovery Rate**" או "**RR**") – מהווה את שיעור החזר הקרן בהינתן אירוע של חדלות פירעון. ה-RR המקובל כיום בשוק הינו 40%, והינו מבוסס על מחקרים ובדיקות שעשו שימוש בנתונים היסטוריים של כשלי פירעון.
 - מרווח ("**Spread**" או "**S**") – המרווח מחושב כהפרש בין שיעור התשואה לפדיון של אגרות חוב נסחרות השייכות ללווה לבין שיעור הריבית חסרת הסיכון ("**Risk Free Rate**" או "**RF**") הרלוונטית לאגרת החוב (מותאמת לסיכון המדינה ולמטבע החוזה).
 - תקופה עד לפדיון ("**Years to Maturity**" או "**T**"), בשנים.
 - שיעור ההסתברות לחדלות פירעון ("**Probability Of Default**" או "**PD**") – מהווה את הסיכוי של הלווה להגיע לחדלות פירעון בתקופות זמן מוגדרות ללא יכולת לעמוד בסדרת תשלומי ההלוואה. שיעור זה מחושב באמצעות הנוסחה הבאה:

$$PD = 1 - e^{\frac{-S \cdot T}{(1-RR)}} \quad \blacksquare$$
 - עבור חוכרים להם יש נתונים מנגזרי CDS* על אגרות החוב אותן הנפיקו, נעשה שימוש בעקומי ההסתברות לפשיטת רגל כפי שסופקו על ידי Bloomberg ובהתאם לציטוטי CDS* למועד ההערכה.
- שווי שימוש מותאם סיכון לפשיטת רגל –
 - לאחר הערכת שווי השימוש, חושבה ההסתברות לפשיטת רגל בתום כל שנה ובתום תקופת החוזה לאורך חיי החוזה הנתונים של כל מטוס.
 - לתום כל שנה ובתום תקופת החוזה, חושבו ערכי השייר והונו במחיר הון לזמן ארוך בהתאם לתקופה הנבחנת.
 - שווי השימוש המותאם חושב כממוצע משוקלל של דמי החכירה וערך השייר לתום החוזה, המהוונים, ושל ערכי השייר המהוונים בהנחת פשיטת רגל בהתאם להסתברות לפשיטת רגל בכל שנה.
- לאור האמור לעיל, שווי השימוש מושפע בעיקר מההנחות הבאות:
 - ההסתברות לפשיטת רגל של החוכר;
 - ערכי השייר;
 - שיעורי ההיוון.

פרק 5

הערכת השווי

הערכת שווי המטוסים

כללי

בכל עסקה נחזו שני מרכיבים:

1. דמי החכירה החוזיים והנקובים בדולר ארה"ב בהתאם לחוזה החכירה.
 2. ערך השייר של המטוסים, אשר נקבע על-פי מחירוני חברת Ascend Flightglobal Consultancy, Reed Business Information Ltd ("Ascend"), כפי שנמסרו על-ידי החברה. ** כפי שיוסבר להלן, ערך הגרט הוכפל בשיעור דיסקאונט שנמסר לנו ע"י הנהלת החברה.
- הסיכונים בכל מרכיב שונים, כאשר לעניין דמי החכירה, הסיכון העיקרי הוא סיכון החוכר, ובאשר לערך השייר, הסיכון העיקרי הוא השינוי במחיר המטוס.

ערך שייר

- על פי הנהלת החברה, קיימים בשוק מספר מחירונים מקובלים לתמחור מטוסים. לצורך הערכה זו השתמשה החברה במחירון של Ascend לקביעת שווי המטוסים בתום תקופת החכירה.

בקביעת מחירי המטוסים נעשה שימוש במונחים הבאים על פי Ascend:

1. Soft Market Value

ערך שייר המשקף את ערכו הכלכלי של מטוס כאשר השוק העולמי נתון באמצעו של שפל או קיפאון, אשר על פי בדיקת נתונים היסטורית משפיע בצורה שלילית על ערכם של מטוסים. בתקופות אלה חברות תעופה מצמצמות את נפח התנועה האווירית של מטוסיהן, צוברות הפסדים, מקטינות את ציי מטוסיהן ואת כח האדם. כאשר השוק העולמי נמצא בשפל גובר היצע המטוסים על הביקוש. ה-Soft Market Value משקף את השפעת המצב בשוק על מחיר הדגם המסוים של המטוס, בהינתן גילו והמצב הכלכלי בשוק. ה-Soft Market Value מייצג את מחיר המטוס העתידי בהסתברות של 95%. כלומר, קיים סיכוי של 5% בלבד שערך המטוס יהיה נמוך יותר.

2. Base Market Value

ערך שייר המשקף את ערכו הכלכלי של מטוס בסביבת שוק יציבה ובה ביקוש והיצע מאוזנים, כאשר המטוס במצב תקין. ה-Base Market Value של המטוס מבוסס על מחירי שוק היסטוריים ועל תחזית של מחירי שוק בעסקאות שבין קונה מרצון לבין מוכר מרצון הפועלים בתנאי שוק. ה-Base Market Value הינו השווי המשקף בקירוב את תזרים המזומנים הצפוי להתקבל מן הנכס החכור ומשקף את שווי השימוש בו.

הערכת המטוסים (המשך)

3. Current Market Value

- משקף את השווי של המטוס תחת התנאים הקיימים בשוק כיום. שווי זה מביא בחשבון את מצב הפעילות בשוק, נתוני עסקאות עדכניות שבוצעו לאחרונה למטוסים מסוג זה, וכן את הביקוש למטוס והזמינות שלו בשוק. בהתאם לכך משקף ערך זה את המחיר של מטוס מסוג זה בעסקה בודדת בתנאי שוק בין קונה מרצון למוכר מרצון, כאשר המטוס נקי מהתחייבות כלשהי ו/או משעבוד כלשהו, ונקי מהסכמ חכירה.
 - לכל אחד מהמונחים לעיל נתונים שני סוגי שווים:
 1. שווי עבור מצב Half Life: מונח זה מתייחס למספר רכיבים במטוס כאשר הם נמצאים ב"אמצע הדרך", כלומר, כאשר עברה מחצית מהזמן עד לתיקון/לשיפוץ הבא. בין הרכיבים העיקריים ניתן למנות את גוף המטוס, המנועים, כני הנסע, וכן רכיבים נוספים.
 2. שווי עבור מצב Full Life: מונח זה מתייחס למצב בו הרכיבים המנויים בסעיף 1 לעיל חדשים או לאחר טיפול משמעותי (שיפוץ), כך שאורך החיים הנותר של הרכיבים לעיל משקף 100% מאורך החיים המאושר של רכיבים אלו עד לשיפוץ הבא.
 3. החברה חישה שיעור דיסקאונט עבור ערך גרט של כל מטוס בנפרד ("שיעור הדיסקאונט"). שיעור הדיסקאונט חושב ע"פ היחס הממוצע בין ערכו של מטוס במונחי Current Market Value כפי שנצפה בפועל לבין שווי של מטוס במונחי Base Market Value לאותה השנה אך כמופיע במחירון מתקופות קודמות. יחס זה משקף את הסטייה באחוזים בין השווי העתידי של כל מטוס במונחי Base Market Value (בסביבת שוק יציבה) לעומת שווי השוק ההיסטורי של כל מטוס, כלומר מה היה מצב השוק הממוצע ב-15 השנים האחרונות.
 - בהתאם לעמדת הנהלת החברה, בעסקאות בהן יתרת תקופת החכירה קצרה (עד שנה) נלקח שווי השוק (Current Market Value) כמשקף את שווי ערך השייר של המטוס בתום תקופת החכירה. שווי זה לא הוכפל בשיעור הדיסקאונט. ביתרת העסקאות, נלקחה מכפלת שווי ה-Base Market Value בשיעור הדיסקאונט כמשקפת את ערך השייר של המטוס בתום תקופת החכירה, לאור העובדה שלא ניתן לחזות את מצב השוק בעוד מספר שנים ושווי זה משקף את הערך הכלכלי של המטוס בממוצע.
 - כמו-כן, עבור כל מטוס נקבע האם השווי הרלבנטי הינו שווי "חצי חיים", שווי "חיים מלאים" או שקלול של שני השווים האמורים, בהתאם למצב החיים החזוי בתום תקופת החכירה וזאת כפי שנמסר לנו מהנהלת החברה.
- ערך השייר כחלק מהערכת שווי שימוש מתואם סיכון לפשיטת רגל**
- עבור כל מטוס נקבע שווי ערך השייר בהתאם להנחות הבאות:
 - לצורך בחינת ערך השייר שנה ועד שלוש שנים ממועד ההערכה – נלקח שווי על פי Base Market Value תוך הפעלה של דיסקאונט של 25% תוך התחשבות במצב החיים החזוי של המטוס בתקופת החכירה לרבות מצבו נכון למועד ההערכה.
 - ארבע שנים ועד תום חוזה החכירה, ממועד ההערכה – נלקח שווי על פי Base Market Value ובשיעור הדיסקאונט שחישה ההנהלה לרבות בתום תקופת החכירה תוך התחשבות במצב החיים החזוי של המטוס בתקופת החכירה לרבות מצבו נכון למועד ההערכה.

הערכת המטוסים (המשך)

מחיר ההון

לצורך הייוון תשלומי החכירה ("הייוון דמי חכירה") והייוון ערך השייר ("הייוון ערך שייר") נעשה שימוש בשיעור הייוון נומינאלי המשקף את ערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים הגלומים בפעילות החכירה. שיעור זה נאמד על פי הממוצע המשוקלל של מחיר ההון (Weighted Average Cost of Capital), ומחיר החוב, על פי הנוסחה:

$$WACC = Ke(e\%) + Kd(d\%)(Tc-1)$$

כאשר:

WACC = ממוצע משוקלל של מחיר ההון

Ke = מחיר ההון העצמי

e% = שיעור ההון העצמי הממוצע בעסקאות בשוק

Kd = מחיר החוב (לאחר מס)

d% = שיעור ההון הזר (נטו) בעסקאות בשוק

Tc = שיעור המס האפקטיבי ארוך הטווח של החברה.

מחיר ההון העצמי

מחיר ההון העצמי (Ke), או התשואה הנדרשת על ההון העצמי, נקבע תוך יישום המודל הידוע בשם ("CAPM") Capital Asset Pricing Model. מחיר ההון העצמי לפי מודל CAPM, מורכב משער הריבית חסר הסיכון על אגרות חוב של ממשלת ארה"ב בהתאם לתקופת החכירה, בתוספת מכפלת פרמיית הסיכון הממוצעת של שוק המניות במקדם הסיכון היחסי של החברה, ביטא, המשקף את הרגישות של דמי החכירה לתנודות בשוק ההון בכללותו, בהתאם לנוסחא הבאה:

$$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

כאשר:

Rf - שער ריבית חסר סיכון בהתבסס על שער הריבית של אגרות חוב של ממשלת ארה"ב לכל שנה במהלך תקופת החכירה - 1.07%-0.08%.

β - מקדם הסיכון היחסי. מקדם זה משקף את הסיכון היחסי הכרוך בהשקעה מסוימת ומבוסס על רמת המתאם בין תשואות הפעילות עם תשואות שוק ההון כולו.

כאשר מקדם זה גדול מ-1, לעסק רגישות גבוהה לשינויים במצב השוק (קרי, במקרה של מיתון יושפע הענף לרעה יותר מענפים אחרים, ובמקרה של שגשוג יושפע הענף לטובה יותר מענפים אחרים). כאשר מקדם זה קטן מ-1, שווי העסק רגיש פחות מהממוצע לשינויים במצב השוק.

הערכת שווי המטוסים (המשך)

מחיר ההון העצמי (המשך)

לצורך ההערכה, גזרנו את ה- β המתאימה לפעילות החברה מתוך ממוצע ביטאות של חברות ציבוריות הפועלות בתחום החכרת מטוסים ("חברות המדגם").* הביטאות המחושבות לחברות המדגם הינן ביטאות ממונפות (Levered Equity Beta), המשקללות גם את הסיכון של בעלי המניות כתוצאה מרמת החוב הפיננסי של כל חברה. לפיכך, על מנת לחשב את הביטא התפעולית (הנכסית) לכל אחת מחברות המדגם, נטרלו מרכיב ההון הזר ויתרות המזומנים מהביטאות הממונפות של חברות המדגם. ממוצע הביטאות התפעוליות שנתקבלו באופן זה (המייצג את הביטא התפעולית של הענף) מוגף מחדש בהתאם לשיעור המינוף הממוצע של חברות המדגם. הביטא שנאמדה באופן זה (Relevered Equity Beta) עומדת על 1.76.

$(R_m - R_f)$ – פרמיית הסיכון הממוצעת בשוק, הנדרשת על-ידי משקיע בין-לאומי עומדת על 6.5%.

מחיר החוב

1. Kd - מחיר החוב (לאחר מס) לתקופת החכירה חושב כדלקמן:

כדי לאמוד את מחיר החוב לתקופת החכירה, נתקבלו, ראשית, המרווחים הקיימים בשוק למועד ההערכה להלוואות כנגד עסקאות קניית מטוסים והחכרתם (ההלוואות ניתנות בריבית לייבור בתוספת מרווח).

יש לציין כי המרווח תלוי בסיווג החוכר. ניתן לחלק את החוכרים לשלושה רבדים: Tier 1, Tier 2 ו-Tier 3, כאשר החוכרים המסווגים תחת הדירוג Tier 1 נחשבים כחוכרים בדרגת סיכון נמוכה, ובהתאם המרווחים על הלוואותיהם נמוכים יותר, בעוד החוכרים המסווגים תחת הדירוג Tier 3, נושאים סיכון גבוה יותר ובהתאם מרווחים גבוהים יותר על הלוואותיהם, בהתאמה.

הטבלה הבאה מציגה את סיווג החוכרים להם מחכירה החברה מטוסים שנבחנה ירידת ערכם במסגרת בדיקה זו:

Tier	חוכר
2	American Airlines
2	VISTARA ***
3	Sunclass **

הערכת שווי המטוסים (המשך)

מחיר החוב (המשך)

הטבלה הבאה מציגה את המרווחים השונים על פי תקופת החכירה ודירוג החוכר, כפי שנתקבלו מהחברה:

שנים	Tier 1	Tier 2	Tier 3
5-8	1.10%	1.50%	2.50%
10-12	1.25%	1.75%	3.75%

בשלב השני, נגזר המרווח המתאים לתקופת החכירה הנותרת בכל עסקה על פי ההפרש בין ריבית הלייבור לתקופת החכירה הנותרת לבין ריבית לייבור ל-5, 8 ו-10 שנים לפי הצורך. פער זה משקף להערכתנו את הסיכון בגין התקופה הנוספת של החכירה.

לאחר שאמדנו את שיעור המרווח לכל תקופה, גזרנו את הריבית הקבועה לתקופה זו על ידי שימוש בעסקת SWAP תיאורטית, האומדת את שיעור הריבית הקבועה לתקופת העסקה בהתאם לריבית המשתנה על ההלוואה ובהתאם לעמלה המתאימה לרובד החוכר.**

2. Kd - מחיר החוב של החברה (לאחר מס) לערך השייר חושב כדלקמן:

כדי לאמוד את מחיר החוב לערך השייר, מיצענו את התשואות לפדיון של אגרות חוב בעלות בטוחה בדמות מטוס אשר הונפקו ע"י חברות תעופה שונות. לאגרות החוב האמורות יתרת אורך חיים הנעה בין שנה לעשר שנים, כאשר התשואות לפדיון הינן דומות ואינן משתנות באופן משמעותי לאורך התקופות השונות לפדיון.

%d, %e - שיעור ההון העצמי ושיעור ההון הזר

שיעור החוב הממוצע בשוק בחברות אשר עיקר פעילותן הינה החכרת מטוסים הוא כ-81.9%.

שיעור ההון העצמי בהתאם הינו 18.1%.

Tc - שיעור המס

שיעור המס שנלקח בחשבון הינו שיעור המס הסטטוטורי. לשנת 2020 עומד שיעור מס החברות על 23%.

הערכת שווי המטוסים (המשך)

שיעור ההסתברות לפשיטת רגל

- חישוב עקומי ההסתברות לפשיטת רגל בוצע למועד הערכה עבור החוכרים הבאים:
 - American Airlines
 - Vistara
 - Sunclass

- החברה עבורה היו זמינים נתוני CDS*** ממערכת Bloomberg היא American Airlines.

- Vistara * - לחוכר אין נתוני אגרות חוב זמינים, לפיכך, חושב עקום הסתברות ממוצע לפשיטת רגל באמצעות שימוש בנתוני CDS*** של חברות תעופה בעלות דירוג אשראי ממוצע התואם לחוכר**.

- Sunclass – לחוכר אין נתוני אג"ח זמינים. בשל היות החוכר חברה חדשה וקטנה, ללא מידע זמין, לאחר שיחות עם ההנהלה ולאור השקעת ההון החדשה, המימון שהתקבל ורה הארגון שבוצע בחברה לאחרונה, הוחלט לעשות שימוש בעקום הסתברות לפשיטת רגל לזה של Vistara, המתבסס על חברות השוואה.

- הטבלה הבאה מציגה את עקומי ההסתברות המצטברת לפשיטת רגל של החוכרים, בשנים:

חוכר	1	2	3	4	5
American Airlines	17.16%	35.04%	42.88%	49.98%	56.85%
VISTARA	5.56%	11.70%	16.84%	21.70%	26.58%
Sunclass	5.56%	11.70%	16.84%	21.70%	26.58%
חוכר	6	7	8	9	10
American Airlines	60.88%	64.90%	66.44%	67.98%	69.52%
VISTARA	31.34%	36.10%	39.90%	43.70%	47.50%
Sunclass	31.34%	36.10%	39.90%	43.70%	47.50%

הערכת שווי המטוסים (המשך)

מחירי ההון הממוצעים

הטבלה הבאה מציגה את מחירי ההון הממוצעים אחרי מס לכל עסקה:

חוכר	דגם	שנת ייצור	היוון דמי חכירה	היוון ערך שייר
American Airlines**	A319-100ER	2005	2.99%	6.20%
VISTARA	A320-200	2015-2016	3.03%-3.22%	6.18%
Sunclass*	A330-300 Airframe	2000	3.96%	6.24%

על פי הוראות תקן 36, קביעת שווי השימוש תתבצע על ידי שימוש במחירי הון ותזרימי מזומנים לפני מס. מחירי ההון שצוינו לעיל הינם מחירי הון אחרי מס, ולפיכך בוצע חישוב איטראטיבי על מנת לגזור את מחירי ההון לפני מס.

הטבלה הבאה מציגה את מחירי ההון הממוצעים לפני מס לכל עסקה:

חוכר	דגם	שנת ייצור	היוון דמי חכירה	היוון ערך שייר
American Airlines**	A319-100ER	2005	3.96%	8.22%
VISTARA	A320-200	2015-2016	4.00%-4.21%	8.08%-8.16%
Sunclass*	A330-300 Airframe	2000	5.28%	8.31%

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ * בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020

PwC

* החכרת גוף המטוס ללא מנועיו.
** עבור אחד מהמטוסים המוחזרים לחברת Vistara – במסגרת החוזה המסתיים תוך פחות משנה נלקח ערך שייר של CMV המשקף את מחיר המכירה הצפוי בשנה הקרובה.

הערכת שווי המטוסים (המשך)

סכום בר - השבה מותאם בגין סיכון משוקלל לאירוע חדלות פירעון

הטבלה הבאה מציגה את שיעורי ההסתברות המשוקללים לפשיטת רגל ולהישרדות והשפעתם על הסכום בר - השבה לכל מטוס:

חוכר	דגם	שנת ייצור	שיעור הסתברות משוקלל לפשיטת רגל**	שיעור הסתברות משוקלל להישרדות	שווי שימוש	סכום בר - השבה*
American Airlines	A319-100ER	2005	3.6%	96.4%	9,336	9,123
VISTARA	A320-200	2015-2016	0.6%-2.2%	99.4%-99.8%	68,733	67,840
Sunclass	A330-300	2000	12.6%	87.4%	6,716	5,935

* סכום בר השבה – הינו השווי שימוש המותאם – תוצאות התחשיב לאחר השפעת סיכון בגין אירוע חדלות פירעון.

** הסתברות משוקללת לפשיטת רגל – חישוב ההסתברות לפשיטת הרגל מתחשב בעקומי ההסתברות המוצגים בעבודה זו, בתשלומי החוזה, ערכי השייר וכן מושפע בין היתר ממשך הזמן של החוזה ושיעורי ההיוון.

בחינת ירידת ערך צי המטוסים

שווי שימוש

בחינת ירידת ערך המטוסים (אלפי דולר ארה"ב)

חוכר	דגם	מספר המטוסים	שווי שימוש
American Airlines	A319-100ER	1	9,336
VISTARA ****	A320-200	2	68,733
Sunclass *	A330-300	1	6,716

ניתוחי רגישות

הטבלאות הבאות מציגות ניתוח של רגישות ההפרש בין שווי השימוש של המטוסים לבין שוויים בספרים לפני השפעת הסיכון לפשיטת רגל על שווי השימוש. לשם כך נלקח מחיר הון לתקופת החכירה שהינו ממוצע מחירי ההון לכל שנה בתקופת החכירה של כל מטוס ** (אלפי דולר ארה"ב):***.

American Airlines A319-100ER

היוון דמי חכירה							היוון ערך גרס
2.25%	1.50%	0.75%	0.00%	(0.75%)	(1.50%)	(2.25%)	
1,359	1,393	1,428	1,464	1,500	1,537	1,575	
1,238	1,272	1,307	1,343	1,379	1,416	1,454	
1,120	1,154	1,189	1,225	1,262	1,299	1,337	
1,006	1,040	1,075	1,111	1,147	1,184	1,222	
894	928	963	999	1,036	1,073	1,111	
786	820	855	891	927	964	1,002	
680	714	749	785	822	859	897	
							(2.25%)
							(1.50%)
							(0.75%)
							0.00%
							0.75%
							1.50%
							2.25%

VISTARA A320-200

היוון דמי חכירה							היוון ערך גרס
2.25%	1.50%	0.75%	0.00%	(0.75%)	(1.50%)	(2.25%)	
3,900	3,933	3,967	4,001	4,035	4,070	4,106	
3,585	3,618	3,651	3,686	3,720	3,755	3,790	
3,275	3,308	3,342	3,376	3,410	3,445	3,481	
2,970	3,003	3,037	3,071	3,105	3,140	3,176	
2,670	2,704	2,737	2,771	2,806	2,841	2,876	
2,376	2,409	2,442	2,476	2,511	2,546	2,581	
2,086	2,119	2,152	2,187	2,221	2,256	2,291	
							(2.25%)
							(1.50%)
							(0.75%)
							0.00%
							0.75%
							1.50%
							2.25%

Sunclass A330-300

היוון דמי חכירה							היוון ערך גרס
2.25%	1.50%	0.75%	0.00%	(0.75%)	(1.50%)	(2.25%)	
1,773	1,842	1,914	1,987	2,062	2,140	2,220	
1,700	1,769	1,840	1,914	1,989	2,066	2,146	
1,629	1,699	1,770	1,843	1,918	1,996	2,076	
1,561	1,631	1,702	1,775	1,851	1,928	2,008	
1,496	1,565	1,637	1,710	1,785	1,863	1,943	
1,433	1,503	1,574	1,647	1,723	1,800	1,880	
1,373	1,442	1,514	1,587	1,662	1,740	1,820	
							(2.25%)
							1.50%
							0.75%
							0.00%
							(0.75%)
							(1.50%)
							(2.25%)

גלובל כנפיים ליסינג בע"מ * בחינת ירידת ערך השקעה בצי המטוסים בבעלותה של גלובל כנפיים ליסינג בע"מ במסגרת יישום הוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 36, ירידת ערך נכסים, ליום 31 בדצמבר, 2020

PwC

* החכרת גוף המטוס הינה ללא מנועיו.
 ** לפיכך ההפרש בין שווי השימוש של המטוסים לבין שוויים בספרים המוצג בטבלת הרגישות מייצג את ההפרש בקירוב.
 *** טבלת הרגישות מציגה את השינוי ביחס לריביות ההיוון המקוריות אשר שימשו לחישוב ההפרש הנ"ל.
 **** עבור אחד מהמטוסים המוחכרים לחברת Vistara – במסגרת החוזה המסתיים תוך פחות משנה נלקח ערך שייר של CMV המשקף את מחיר המכירה הצפוי בשנה הקרובה.

בחינת ירידת ערך צי המטוסים

שווי שימוש

ניתוחי רגישות (המשך)

הטבלאות הבאות מציגות ניתוח של רגישות ההפרש בין שווי השימוש של המטוסים לבין שוויים בספרים לפני השפעת הסיכון לפשיטת רגל על שווי השימוש. לשם כך נבחנה השפעת השינוי בערך השייר לתום תקופת החכירה של כל מטוס* (אלפי דולר ארה"ב):

American Airlines A319-100ER							שיעור השינוי בערך השייר ההפרש בין שווי השימוש לשווי בספרים
(15.0%)	(10.0%)	(5.0%)	0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	
267	548	829	1,111	1,392	1,673	1,955	
VISTARA A320-200							שיעור השינוי בערך השייר ההפרש בין שווי השימוש לשווי בספרים
(15.0%)	(10.0%)	(5.0%)	0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	
(5,969)	(2,956)	58	3,071	6,084	9,097	12,111	
Sunclass A330-300							שיעור השינוי בערך השייר ההפרש בין שווי השימוש לשווי בספרים
(15.0%)	(10.0%)	(5.0%)	0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	
1,464	1,568	1,672	1,775	1,879	1,982	2,086	

בחינת ירידת ערך צי המטוסים

שווי שימוש מותאם

בחינת ירידת ערך המטוסים (אלפי דולר ארה"ב)

חוכר	דגם	מספר המטוסים	שווי שימוש	סכום בר - השבחה**	ערך בספרים	ירידת ערך
American Airlines	A319-100ER	1	9,336	9,123	8,225	-
VISTARA ****	A320-200	2	68,733	67,840	65,662	-
Sunclass *	A330-300	1	6,716	5,935	4,941	-
						-

ניתוחי רגישות

הטבלאות הבאות מציגות ניתוח של רגישות ההפרש בין שווי השימוש המותאם של המטוסים לבין שוויים בספרים. לשם כך נלקחו שיעורי ההסתברות המשוקללים לפשיטת רגל**** ולהישרדות, לתקופת החכירה, המחושבים לפי ממוצע משוקלל של שיעורים אלו, לכל חוכר לכל שנה בתקופת החכירה של כל מטוס***, ואלה מוצגים בטבלאות הבאות כשינוי בשיעורים ביחס לשיעורי המקור שחושבו (אלפי דולר ארה"ב):

American Airlines A319-100ER

15.0%	10.0%	5.0%	0.0%	(5.0%)	(10.0%)	(15.0%)	שיעור ההסתברות משוקלל לפשיטת רגל
(15.0%)	(10.0%)	(5.0%)	0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	שיעור ההסתברות משוקלל להישרדות
4	302	600	898	1,111	1,111	1,111	ההפרש בין שווי השימוש המותאם לשווי בספרים

VISTARA A320-200

15.0%	10.0%	5.0%	0.0%	(5.0%)	(10.0%)	(15.0%)	שיעור ההסתברות משוקלל לפשיטת רגל
(15.0%)	(10.0%)	(5.0%)	0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	שיעור ההסתברות משוקלל להישרדות
(7,390)	(4,201)	(1,011)	2,178	3,071	3,071	3,071	ההפרש בין שווי השימוש המותאם לשווי בספרים

Sunclass* A330-300

15.0%	10.0%	5.0%	0.0%	(5.0%)	(10.0%)	(15.0%)	שיעור ההסתברות משוקלל לפשיטת רגל
(15.0%)	(10.0%)	(5.0%)	0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	שיעור ההסתברות משוקלל להישרדות
64	374	684	994	1,304	1,614	1,775	ההפרש בין שווי השימוש המותאם לשווי בספרים

בהתאם לכך, להערכתנו, נכון למועד ההערכה, כמפורט בעבודה זו ובהתאם להוראות תקן 36, שווי השימוש המותאם של היחידות המניבות מזמנים גבוהים מערך בספרים. לפיכך, לא נדרש להכיר בירידת ערך בגין המטוסים המוחכרים.

* החכרת גוף המטוס הינה ללא מנועיו.

** סכום בר השבחה - הינו השווי שימוש המותאם - תוצאות התחשיב לאחר השפעת סיכון בגין אירוע של חדלות פירעון.

*** לפיכך ההפרש בין שווי השימוש המותאם של המטוסים לבין שוויים בספרים המוצג בטבלת הרגישות מייצג את ההפרש בקירוב.

**** ההסתברות משוקללת לפשיטת רגל – חישוב ההסתברות לפשיטת הרגל מתחשב בעקומי ההסתברות המוצגים בעבודה זו, בתשלומי החוזה, ערכי השייר וכן מושפע בין היתר ממשיך הזמן של החוזה ושיעורי ההיוון.

***** עבור אחד מהמטוסים המוחכרים לחברת Vistara – במסגרת החוזה המסתיים תוך פחות משנה נלקח ערך 37 שייר של CMV המשקף את מחיר המכירה הצפוי בשנה הקרובה.

בחינת ירידת ערך צי המטוסים

שווי שימוש מותאם

ניתוחי רגישות (המשך)

הטבלאות הבאות מציגות ניתוח של רגישות ההפרש בין שווי השימוש המותאם של המטוסים לבין שוויים בספרים. לשם כך נבחנה השפעת השינוי בערך השייר לתום תקופת החכירה של כל מטוס וכן ערכי השייר לכל חוכר לכל שנה בתקופת החכירה של כל מטוס* (אלפי דולר ארה"ב):

American Airlines A319-100ER							שיעור השינוי בערך השייר ההפרש בין שווי השימוש המותאם לשווי בספרים
(15.0%)	(10.0%)	(5.0%)	0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	
391	560	729	898	1,067	1,236	1,405	
VISTARA A320-200							שיעור השינוי בערך השייר ההפרש בין שווי השימוש המותאם לשווי בספרים
(15.0%)	(10.0%)	(5.0%)	0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	
1,436	1,683	1,931	2,178	2,425	2,673	2,920	
Sunclass* A330-300							שיעור השינוי בערך השייר ההפרש בין שווי השימוש המותאם לשווי בספרים
(15.0%)	(10.0%)	(5.0%)	0.0%	5.0%	10.0%	15.0%	
917	942	968	994	1,020	1,045	1,071	

פרק 6

נספח א'

נספח א'

השוואת תוצאות להערכות שווי קודמות

השוואת תוצאות – בחינת ירידות ערך קודמות שבוצעו ותוצאות למועד הערכה בדוח זה:

- סטייה בתוצאות הערכת השווי הנוכחית ביחס להערכות שווי קודמות –
 - בתוצאות הערכת השווי עבור המטוסים המוכרים לחברות הבאות חלה סטייה העולה על 10%:
 - Sunclass
 - בתוצאות הערכת השווי עבור המטוסים המוכרים לחברות הבאות חלה סטייה העולה על 40% ביחס לתוצאות הערכת השווי ליום 31 במרץ, 2020:
 - Sunclass
- שינויים עיקריים בהנחות ואומדנים, ועובדות אשר הובילו לשינויים בתוצאות* –
 - הפער בתוצאות ביחס להערכות שווי קודמות שבוצעו עד יום 31 במרץ, 2020 נובע משינויים מאקרו כלכליים שהתרחשו בתקופה שבין ההערכות וכן מהשלכות התפרצות הנגיף Covid-19 על העולם בכלל וענף התעופה בפרט.
 - הפער בתוצאות ביחס להערכת השווי שבוצעה ליום 31 במרץ, 2020 נובע בעיקר משיפור במצבה של Sunclass לאור השקעת ההון החדשה, המימון שהתקבל ורה הארגון שבוצע בחברה לאחרונה.