



רשות ניירות ערך

מחלקת תאגידיים

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464
טל : 02-6556444 פקס : 02-6513160
www.isa.gov.il

כ"ב אב תשע"ז
14 באוגוסט 2017
באמצעות מערכת יעל

לכבוד,
די.אן.איי ביומדיקל סולושינס בע"מ (להלן – "החברה")
שמעון התירסי 43, תל אביב 62492

הנדון: בחינת איבוד שליטה של החברה בחברת אנטרה ביו בע"מ ("אנטרה")
סימוכין: בקשת החברה להנחיה מקדמית מיום 27.12.16, מכתבי החברה הנוספים מיום 12 בינואר 2017, מיום 24 בינואר 2017 ומיום 1 במרץ 2017;

במענה לפנייתכם שפרטיה בסמך (להלן - "הפניה"), הרינו להעלות על הכתב את עמדת סגל הרשות בהתייחס לנושא שבנדון כפי שנמסרה לכם טלפונית בשיחתנו מיום 8 במרץ 2017. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה במכתביכם שבסמך, ועליה בלבד, ובהנחה כי היא משקפת את מכלול הנתונים הרלוונטיים לעניינים האמורים בפנייתכם.

רקע עובדתי

1. החברה מחזיקה כ-91% מהון המניות הרגילות של אנטרה ואינה מחזיקה במניות הבכורה של אנטרה. מניות הבכורה מוחזקות בעיקרון (82%) ע"י סנטליון, קרן השקעות זרה (להלן – "סנטליון"), בעקבות השקעה שביצעה סנטליון בחודש ינואר 2014. לסנטליון (או דירקטור מטעמה), זכות וטו על מספר החלטות בחברה, אשר ביניהן:

- אישור תקציב שנתי;
- הנפקת מניות ומכשירים המירים (למעט הנפקה עד 3 מיליון דולר)¹;
- התקשרויות עם צדדים קשורים;
- מתן מקדמות או הלוואות לעובדים (בסכום העולה על 10,000 דולר);
- התקשרויות ושיתופי פעולה בסכומים מהותיים, שאינם כלולים בתקציב המאושר.

¹ מספר גיוסים קטנים מ-3 מיליון דולר אשר עולים מצרפית על 3 מיליון דולר, דורשים גם הם את אישורה של סנטליון.

כל אחת מהמניות הרגילות ומניות הבכורה של אנטרה מקנות למחזיק בהן קול אחד באסיפה הכללית, כך שלמעשה החברה מחזיקה בפועל בכ-70% מזכויות ההצבעה באנטרה. בנוסף, מבנה ההון של אנטרה כולל גם מספר סדרות של הלוואות המירות, כתבי אופציה למשקיעים וכתבי אופציה לעובדים ודירקטורים.

2. עד ליום 31 בדצמבר 2016, דירקטוריון אנטרה כלל 10 דירקטורים, כדלקמן:

- 5 דירקטורים מטעם החברה;
- 2 דירקטורים מומחים אשר נבחרים ע"י האסיפה הכללית ברוב רגיל, ואשר צריכים להיות מאושרים ע"י סנטליון;
- 2 דירקטורים מטעם בעלי הלוואות המירות;
- דירקטור אחד מטעם סנטליון.

בנוסף לאמור, לחברה זכות למנות את יו"ר הדירקטוריון, ולו זכות הכרעה (Casting vote) במצב שבו יש שוויון בדירקטוריון.

3. במסגרת הסכמי השקעה, ועקב רצונה של החברה להתוות את הפעילויות הרלוונטיות של אנטרה, חתמה סנטליון על הסכם ויתור זמני ביחס לחלק מזכויות הוטו: אישור תקציב שנתי וכן הנפקת מניות ומכשירים המירים. ויתור זה של סנטליון נחתם בתחילה עד ליום 31.12.14, והוארך עד ליום 31.12.16. נוכח האמור, הגיעה החברה למסקנה כי היא בעלת השליטה באנטרה, וכפועל יוצא המשיכה לאחד את דוחותיה הכספיים בספריה גם לאחר השקעתה של סנטליון.

4. החל מיום 1 בינואר 2017, בהתאם לתקנון אנטרה הופחת מספר הדירקטורים ל-9, באופן שבו שונתה זכותה של החברה למינוי דירקטורים והיא זכאית למנות רק 4 דירקטורים חלף 5 דירקטורים שהוקנו לה עד לאותו מועד. כל החלטה לשינוי התקנון או לשינוי מספר הדירקטורים כפופה לאישורה של סנטליון, כך שהחברה אינה יכולה, הלכה למעשה, להשתמש בכוחה באסיפה כדי להגדיל חזרה את מספר הדירקטורים.

5. בנוסף לאמור, החל מיום 1 בינואר 2017 זכויות הוטו של סנטליון תקפות במלואן, וזאת נוכח העובדה שהויתור על זכויות אלו לא הוארך. להשלמת התמונה יצוין כי החברה גם אינה מעוניינת לפנות בבקשה לאורכה נוספת. לטענת החברה, היא לא פנתה בבקשת אורכה כיוון שבכל מקרה היא צפויה לאבד את יכולת התוויית הפעילות הרלוונטית נוכח אובדן הרוב בדירקטוריון, וכן נוכח צפי לגיוס הון עתידי אשר עשוי לדלל את החזקות החברה ולהשפיע עוד על הרכב הדירקטוריון.

הסוגיה החשבונאית

6. בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי 10 "דוחות כספיים מאוחדים" (להלן – "התקן"), האם נוכח השינויים בזכויות החברה באנטרה החל מיום 1 בינואר 2017 איבדה החברה את שליטתה באנטרה? ככל שהתשובה חיובית, מהו מועד אובדן השליטה - האם ברבעון הרביעי לשנת 2016, או ברבעון הראשון לשנת 2017?

עמדת החברה בתמצית

7. לעמדת החברה, נוכח אובדן הרוב בדירקטוריון וכניסתן לתוקף של זכויות הוטו של סנטליון, אובדת לה השליטה באנטרה, ובהתאם עליה להפסיק לאחדה בדוחותיה הכספיים.
8. החברה מבססת את עמדתה לעניין אובדן השליטה בכך שעם אובדן הרוב בדירקטוריון, שהוא הגוף האחראי לקבלת החלטות בקשר לפעילויות הרלוונטיות באנטרה, אין עוד ביכולתה לשלוט בהחלטות שתתקבלנה בו, ואף אין ביכולתה הבלעדית לפעול לשינוי מספר חברי הדירקטוריון. עוד מדגישה החברה בהקשר זה, כי לא קיימת לה אפשרות להעלות החלטות מסוימות לאישור האסיפה חלף האישור בדירקטוריון, כך שכוחה באסיפה לא יוכל לשמש אותה להעברת החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות שאותן לא הצליחה להעביר בדירקטוריון.
9. בנוסף, החל מיום 1 בינואר 2017, יפקע הוויתור עליו חתמה סנטליון, כך שזו תחזיק בזכויות וטו על פעילויות רלוונטיות של אנטרה, אשר בשים לב למהות פעילותה של אנטרה כחברת מחקר ופיתוח הינן זכויות וטו ממשיות ומשמעותיות.
10. באשר לעיתוי איבוד השליטה, החברה סבורה כי כבר ביום 30 בדצמבר 2016 היא אינה שולטת עוד באנטרה, ויש להכיר באובדן השליטה כבר ברבעון הרביעי לשנת 2016. את עמדתה מבקשת החברה לבסס על הוראות סעיף 24 לתקן המתייחס למועד המימוש של זכויות ממשיות והדוגמאות ליישום בסעיף זה. בפרט קובע הסעיף:

"To be substantive, rights also need to be exercisable when decisions about the direction of the relevant activities need to be made. Usually, to be substantive, the rights need to be currently exercisable. However, sometimes rights can be substantive, even though the rights are not currently exercisable".

- כלומר, כדי שזכויות תהיינה ממשיות, על הזכויות להיות ניתנות למימוש במועד בו ההחלטות על הפעילות הרלוונטית צריכות להתקבל.
11. לעמדת החברה, לאור העובדה שההחלטות לגבי התוויית הפעילות הרלוונטית מתקבלות על ידי הדירקטוריון, יש לבחון האם ביכולתה לקבל החלטות לגבי התוויית הפעילות הרלוונטית עוד בתום שנת 2016. בהתאם לתקנון אנטרה, ניתן לכנס ישיבת דירקטוריון בהודעה מראש של יומיים לכל הפחות. משכך, החל מיום 30 בדצמבר 2016 כל ישיבת דירקטוריון שתזומן תתכנס רק לאחר ה-1 בינואר 2017, תחת הרכבו החדש של הדירקטוריון. על כן סבורה החברה, שהמועד הרלוונטי בו אובדת שליטתה באנטרה הוא תום שנת 2016.

עמדת הסגל

12. סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לעניין השאלה הראשונה לפיה נוכח השינויים שחלים בקשר עם החזקתה במניות אנטרה היא מאבדת את השליטה בה. זאת אף מבלי להידרש לשאלה האם אכן לא קיים לחברה רוב בדירקטוריון (על רקע הסוגיה כיצד יש לסווג את הדירקטורים המומחים), נוכח זכויות הוטו המשמעותיות והממשיות שמוקנות לסנטליון.

13. סעיף 25 לתקן מתייחס לזכויות ממשיות הניתנות למימוש על ידי צדדים אחרים. בפרט קובע הסעיף:

"Substantive rights exercisable by other parties can prevent an investor from controlling the investee to which those rights relate. Such substantive rights do not require the holders to have the ability to initiate decisions. As long as the rights are not merely protective (see paragraphs B26–B28), substantive rights held by other parties may prevent the investor from controlling the investee even if the rights give the holders only the current ability to approve or block decisions that relate to the relevant activities".

כלומר, זכויות ממשיות הניתנות למימוש על ידי צדדים אחרים עשויות למנוע ממשקיע לשלוט על ישות מושקעת, ותוצאה זאת אפשרית גם כאשר הזכויות מקנות למחזיק רק את היכולת הנוכחית לחסום החלטות המתייחסות לפעילויות הרלוונטיות.

14. במקרה דנן, וכפי שעולה מפנייתה של החברה, קיימות לסנטליון זכויות אשר מטילות מגבלות משמעותיות על יכולתה של החברה לממש את כוחה. הזכויות שמוקנות לסנטליון לעניין אישור התקציב, אישור הדירקטורים המומחים, שינוי התקנון ושינוי מספר הדירקטורים באנטרה, וכן גיוסי הון וחוב המיר בסכומים מהותיים (עליהם נסמכת אנטרה לצורך המשך הפיתוח), נכנסות בנסיבות העניין לגדר זכויות משמעותיות וממשיות אשר יש בהן כדי לפגוע ביכולת השליטה של החברה.

15. באשר לעיתוי איבוד השליטה, סגל הרשות אינו מקבל את עמדת החברה לפיה אובדן השליטה מתרחש כבר ברבעון הרביעי לשנת 2016.

16. לעמדת סגל הרשות, האירועים המשמעותיים אשר בעקבותיהם מאבדת החברה את שליטתה באנטרה חלים ביום 1 בינואר 2017, כאשר יכולת השליטה של החברה בפעילויות הרלוונטיות לא נפגמה בשנת 2016. סגל הרשות סבור כי העמדה שהציגה החברה בשים לב ללוחות הזמנים הכרוכים בזימון ישיבת דירקטוריון, כאשר מנגד ביכולתה של החברה לשלוט בהליך זה ולהבטיח קיומה של ישיבה עוד טרם תום שנת 2016, הינה פרשנות דווקנית של הוראת סעיף 24ב, אשר יכולה להוביל לניצול לרעה של הוראות התקן.

כך למשל, יכלה החברה לכנס ישיבות דירקטוריון בכל יום עד וכולל ה-29 בדצמבר 2016, אשר בהן היא עדיין הייתה בעלת יכולת השליטה בישיבה. יתרה מכך, אף אם נעמוד באופן דווקני על יכולתה של החברה לקבל החלטות ביום 31 בדצמבר 2016, יכלה החברה לזמן מראש וללא השלכה מעשית ישיבת דירקטוריון עד ליום 29 בדצמבר 2016, אשר כינוסה יתבצע בכל יום עד ליום 31 בדצמבר 2016, וכך לשלוט, הלכה למעשה, בכל החלטה לגבי הפעילות הרלוונטית גם ביום 31 בדצמבר 2016, תוך היערכות מראש.

17. העולה מן האמור, שבמהלך כל שנת 2016 הייתה נתונה בידי החברה היכולת הנוכחית להתוות את הפעילויות הרלוונטיות של אנטרה, ובפרט: לו הייתה מעוניינת החברה לקבל החלטה בנוגע

לפעילויות הרלוונטיות גם ביום 31 בדצמבר 2016 היה בכוחה לעשות זאת.

18. סוף דבר, לאור האמור לעיל, סגל הרשות אינו מתערב בעמדת החברה לפיה על רקע השינויים שחלו ביום 1 בינואר 2017 היא אינה שולטת עוד באנטרה, אולם אינו מקבל את עמדת החברה כי המועד בו איבדה את השליטה באנטרה חל כבר ברבעון הרביעי לשנת 2016. לעמדת סגל הרשות, מועד איבוד השליטה באנטרה חל ברבעון הראשון לשנת 2017, זאת נוכח העובדה כי השינויים אשר בבסיס הפניה חלים לראשונה ביום 1 בינואר 2017.

כאמור ברישא למכתבנו זה, עמדת סגל הרשות לעיל נוגעת אך ורק לעובדות שתוארו במכתביכם ובשיחות שהתקיימו עמכם כמפורט בסימוכין, וכפי שתוארו, והיא מתייחסת אך ורק לסוגיה המפורטת במכתבנו זה. כמו כן, מובהר בזאת כי סגל הרשות אינו מביע דעתו על תחשיבי הרווח הצפוי מאובדן השליטה באנטרה, כפי שפירטה החברה בפנייתה. בהתאם לנוהל פנייה מקדמית פניית החברה ותשובת סגל הרשות תפורסמנה במלואן באתר הרשות.

בכבוד רב,

אביחי אביעד

עדי טל, רו"ח ועו"ד
ראש היחידה המקצועית החשבונאית
וסגנית רואה החשבון הראשי

מחלקת תאגידיים

העתק:

קסלמן וקסלמן, רואי חשבון (באמצעות פקס מספר: 03-7954556).