



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

כ" חשון, תשע"ו
2 נובמבר, 2015

לכבוד

באמצעות מערכת "יעל"

(כ.ז.) קווינקו בע"מ (להלן: "החברה")

הנדון: פנייה מקדמית באשר לטיפול החשבונאי הנדרש בהליך הצעת רכש חליפין מלאה

סימוכין: מכתבכם מיום 25 בפברואר 2015; שיחתנו הטלפונית מיום 10 במרץ 2015

במענה לפנייתכם להנחיה מקדמית במכתבכם שפרטיו בסמך (להלן: "הפנייה") ובשים לב לטיפול החשבונאי שהועלה על ידכם, הרינו להעלות על הכתב את עמדת סגל הרשות בהתייחס לנושא שבנדון, כפי שנמסרה לכם בשיחתנו הטלפונית מיום 10 במרץ 2015. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית כפי שנפרשה בפנייתכם, ועליה בלבד, תוך הנחה כי היא משקפת את מכלול הנתונים הרלוונטיים לעניינים האמורים במכתבכם.

הפנייה מתמקדת בטיפול החשבונאי הנדרש בהליך הצעת רכש חליפין מלאה, אשר במסגרתו רכשה החברה את מניותיה של קווינקו להזיר אינטרנשיונל בע"מ (להלן: "QLI"), בתמורה להנפקת מניות החברה לבעלי מניותיה הקודמים של QLI (להלן: "הצעת הרכש" או "העסקה").

תמצית הרקע העובדתי

1. החברה הינה חברה ציבורית, שהתאגדה בישראל, אשר החזקתה במניות QLI מהווה את כלל פעילותה. QLI פועלת בתחום ההשקעה בבתי מלון, בתי קזינו ומרכזי בילוי ביוון, קמבודיה וסרביה. עד למועד השלמת הצעת הרכש נסחרו מניותיה של QLI בבורסה הראשית בלונדון (להלן: "LSE"). שחר המילניום (1991) בע"מ (להלן: "שחר המילניום") הינה חברה בת בבעלותה המלאה של החברה.

2. עובר להשלמת הצעת הרכש, שיעורי החזקות בעלי המניות ב-QLI הינם: החברה – במישרין 20.97% ובעקיפין דרך שחר המילניום 15.31% (36.28% בסה"כ); אסיב מלונאות בע"מ¹ (להלן: "אסיב") – 32.69%; יגאל מולי תיירות בע"מ² (להלן: "מולי תיירות") – 5.01%; ציבור – 26.02%. בין החברה, שחר המילניום ואסיב מלונאות קיים עובר להשלמת הצעת הרכש הסכם שיתוף פעולה המתבטא בתיאום הצבעה באספות כלליות של בעלי המניות של QLI ובהסכמה הדדית למינוי מחדש או סיום כהונה של מי מבין הדירקטורים המכהנים ב-QLI וכן בעת מינוי דירקטור חדש. השקעת החברה ב-QLI הוצגה על בסיס שיטת השווי המאזני ערב השלמת הצעת הרכש והשגת השליטה ב-QLI.

3. ביום 1 בדצמבר 2014 הושלמה הצעת רכש חליפין מלאה על מניות QLI. בעקבות השלמת הצעת הרכש החברה מחזיקה במישרין ובעקיפין (באמצעות שחר המילניום) במלוא הון המניות של QLI, ובתמורה הנפיקה מניות של החברה לבעלי המניות של QLI, בהתאם ליחס המרה שנקבע בעסקה. עם השלמת הצעת הרכש QLI הפכה לחברה פרטית ומניותיה נמכרו מהמסחר בבורסת לונדון. יצוין, כי החברה נסחרת בבורסה וככזאת קיימים בה בעלי מניות מיעוט מקרב הציבור, המהווים צד עקיף לעסקה, אשר נדרשו לאשר את העסקה בהתאם להוראות הדין.

4. לאחר השלמת הצעת הרכש, שיעורי החזקות בעלי המניות בחברה הינם: יגאל זילכה (במישרין) – 17.32%; יגאל זילכה (בעקיפין דרך מולי תיירות) – 5.59%; אסיב – 36.48%; ציבור בחברה לפני הצעת הרכש – 11.58%; ציבור ב-QLI לפני הצעת הרכש – 29.03%. דהיינו, בעלי מניות לשעבר ב-QLI מחזיקים לאחר השלמת הצעת הרכש בשיעור של 71.1% בהון המניות של החברה ו-72.91% בזכויות ההצבעה של החברה (בדילול מלא³ בשיעור של 56.28% בזכויות בהון ו-58.51% בזכויות ההצבעה).

5. מר יריב לרנר, בעל השליטה באסיב, כיהן ערב השלמת הצעת הרכש כמנכ"ל החברה, וכן כמנכ"ל ודירקטור ב-QLI ועודנו ממשיך בתפקידים אלו לאחריה.

6. עם השלמת הצעת הרכש, התקשרו מר יגאל זילכה, מולי תיירות ואסיב, בהסכם לשיתוף פעולה ביניהם. בהתאם להסכם, הצדדים יתאמו את הצבעותיהם לפני קיומה של כל אסיפת בעלי מניות. הסכם שיתוף פעולה זה בא חלף הסכם שיתוף הפעולה הקודם בנוגע להצבעות משותפות באסיפות בעלי המניות של QLI כמפורט בסעיף 2 לעיל.

הסוגיות החשבונאיות

1. מהו הטיפול החשבונאי הנדרש בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה במועד צירוף העסקים של QLI (מועד השלמת הצעת הרכש). ובפרט, מיהו הרוכש בעסקת צירוף העסקים, בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי מספר 3 (להלן: "IFRS 3").

¹ חברה פרטית בשליטתו של מר יריב לרנר, מנכ"ל החברה, המכהן גם כמנכ"ל וכדירקטור ב-QLI.
² חברה פרטית בשליטתו של מר יגאל זילכה (84.5%), בעל השליטה בחברה ומר שמואל הירשברג (15.5%).
³ מבדיקה שביצעה החברה, מחיר המימוש של כתבי האופציה הסחירים של החברה נכון למועד העסקה היה "עמוק מחוץ לכסף".

2. בהנחה ש-QLI היא הרוכשת החשבונאית והחברה הינה הנרכשת החשבונאית (מתכונת של רכישה במהופך), כיצד יש להכיר ולמדוד את השקעת החברה במניות QLI כפי שנכללה במאזן החברה במועד צירוף העסקים.

עמדת החברה בקצרה

לעמדת החברה, ניתוח מכלול העובדות והנסיבות הנוגעים לעסקה מלמד כי QLI הינה הרוכשת החשבונאית בעסקה, ומשכך יש לטפל בעסקה זו כ"רכישה במהופך" כהגדרתה ב-IFRS 3.

סעיף 15 ל-IFRS 3 מפרט עובדות ונסיבות רלוונטיות אחרות שיש לשקול לצורך זיהוי הרוכש בצירוף עסקים שמבוצע באמצעות החלפת זכויות הוניות. אחד מפרמטרים אלו הינו בחינת "זכויות ההצבעה היחסיות בישות המשולבת לאחר צירוף העסקים". כלומר, "הרוכש הוא הישות המשתלבת אשר בעליה כקבוצה ... מקבלים את החלק הגדול ביותר של זכויות ההצבעה בישות המשולבת".

במקרה דנן, וכאמור בסעיף 4 לרקע העובדתי, לאחר השלמת הצעת הרכש מחזיקים בעלי מניות לשעבר ב-QLI בחלק הגדול ביותר של זכויות ההצבעה בישות המשולבת. מנגד, מבחינת עובדות נוספות עולה כי לא חל כל שינוי בהרכב הדירקטוריון של הישות המשולבת או בהרכב ההנהלה הבכירה של הישות המשולבת בעקבות צירוף העסקים. לעניין זה יודגש כי בהתאם להסכם שיתוף הפעולה המתואר בסעיף 6 לרקע העובדתי מינוי מרבית חברי הדירקטוריון בחברה ממועד העסקה יהיה בהסכמה משותפת של מר יגאל זילכה ומר יריב לרנר, שהיה בעל מניות עיקרי ב-QLI ערב השלמת הצעת הרכש. כאמור, מר יריב לרנר ממשיך לכהן כמנכ"ל החברה ו-QLI גם לאחר השלמת העסקה.

סעיף 16 ל-IFRS 3 מוסיף וקובע כי "בדרך כלל, הרוכש הוא הישות המשתלבת אשר הגודל היחסי שלה ... גדול בצורה משמעותית מזה של הישות או הישויות המשתלבות האחרות". גורם זה מתקיים במקרה דנן שכן הנכס העיקרי של החברה, לפני צירוף העסקים, הנו החחזקה במישרין ובעקיפין בכ-36% מהון המניות של QLI, כך שגודלה היחסי של QLI גדול בצורה משמעותית מזה של החברה. ואכן, בהתאם לחוות דעת להערכת יחסי ההמרה שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי, עולה כי שווי ההון של QLI גדול פי 3 לערך משווי ההון של החברה.

לפיכך, לעמדת החברה, היות שההשקעה במניות QLI מהווה את הנכס העיקרי בחברה לפני הצעת הרכש, ניתן לצורך בחינת הטיפול החשבונאי בכלל וזיהוי הרוכש החשבונאי בפרט, לדמות את צירוף עסקים של החברה עם QLI כצירוף עסקים בו שלד ציבורי מתמזג עם חברה בעלת פעילות עסקית בתמורה להנפקת מניות. לאור האמור, QLI הינה הרוכשת החשבונאית בעסקה, ומשכך הטיפול החשבונאי הנדרש הוא בהתאם למתכונת של "רכישה במהופך" כהגדרתה ב-

IFRS 3

המסקנה לפיה מדובר בצירוף עסקים במתכונת של רכישה במהופך מעלה גם את שאלת אופן ההכרה והמדידה של הנכס העיקרי במאזן החברה (הנרכשת החשבונאית) ערב צירוף העסקים הוא ההחזקה במניות QLI (הרוכשת החשבונאית) המוצג על בסיס שיטת השווי המאזני. מניות של חברה המוחזקות על ידה אינן נחשבות כנכס, ובהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 32 *מכשירים פיננסיים: הצגה יש לנכותן מההון*. לפיכך, בהתאם לעקרונות הטיפול החשבונאי בצירוף עסקים מסוג של רכישה במהופך, יש למדוד במועד צירוף העסקים את השווי ההוגן של החזקות החברה במניות QLI ולהכיר במלוא הסכום כהפחתת הון בדוחות הכספיים המאוחדים (החזקה הדדית של מניות). טיפול זה יביא בסופו של דבר לכך שההון המאוחד לאחר צירוף העסקים יהא סכום מצרפי של הון החברות המתמזגות בניכוי הערך בספרים של השקעת החברה ב-QLI ערב השלמת העסקה.

עמדת סגל הרשות

רכישה במהופך קיימת כאשר החברה שמנפיקה ניירות ערך (הרוכש המשפטי) מזוהה כנרכש לצרכים חשבונאיים. מצב זה מתרחש כאשר בעלי המניות של הנרכשת המשפטית משיגים למעשה שליטה על הרוכשת המשפטית. כפי שהצביעה החברה, לאחר השלמת הצעת הרכש מחזיקים בעלי מניות לשעבר ב-QLI בחלק הגדול ביותר של זכויות ההצבעה בישות המשולבת. דבר זה אף נתמך בכך שגודלה היחסי של QLI גדול בצורה משמעותית מזה של החברה, ערב העסקה. יחד עם זאת, על פי רוב, מצב של רכישה במהופך גם מתאפיין בהחלפת הדירקטוריון וההנהלה של הנרכשת החשבונאית בבעלי תפקיד אשר מילאו תפקיד ברוכשת החשבונאית. לעומת זאת, בעסקה דגן לא הוחלפה ההנהלה ולא חל שינוי בדירקטוריון החברה (הרוכשת משפטית). זאת, בשל העובדה כי גם טרם לעסקה הייתה לחברה ולבעל השליטה בה, החזקה משמעותית ב-QLI, ושותפה העיקרי להחזקה ב-QLI שימש כבעל תפקיד בחברה וב-QLI.

העסקה הובילה לשינוי מבני משמעותי בכך שערב השלמת העסקה היה לחברה בעל שליטה יחיד (מר יגאל זילכה) ובהחזקתה העיקרית של החברה, השקעתה ב-QLI, היה קיים הסכם לשיתוף פעולה, בין החברה ובעל השליטה בחברה לבין מר יריב לרנר. לאחר השלמת העסקה, ההסכם לשיתוף פעולה "עלה קומה" ומתבצע ברמת החברה עצמה (יודגש כי אין מדובר בעסקה תחת אותה שליטה).

משכך, בעוד שערב העסקה בעל השליטה בחברה היה מר יגאל זילכה, לאחר ביצוע העסקה, בעלי המניות של QLI השיגו למעשה שליטה על החברה. אמנם, אחד מבעלי המניות של QLI הינו אותו בעל שליטה בחברה ערב העסקה, אולם בשים לב לשינוי במבנה השליטה שחל בעקבות העסקה סבור סגל הרשות כי העקרון שעומד בבסיס רכישה במהופך חל גם במקרה דגן. ברקע עמדה זו הושם אף דגש על כך כי החברה נסחרת בבורסה וכזאת קיימים בה בעלי מניות מיעוט מקרב הציבור, המהווים צד עקיף לעסקה, אשר נדרשו לאשר את העסקה בהתאם להוראות הדין. האמור מהווה ראייה נוספת לקיום מהות עסקית-כלכלית לשינוי במבנה האחזקות.

לפיכך סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לפיה QLI הינה הרוכשת החשבונאית בעסקה, ובהתאם הטיפול החשבונאי שיישם טיפול של "רכישה במהופך" כהגדרתה ב-IFRS 3.

בנוסף, סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה בנוגע לאופן ההכרה והמדידה של השקעת החברה ב-QLI עובר להשלמת הצעת הרכש, מהנימוקים שהובאו בפניית החברה.

כאמור ברישא למכתבנו זה, עמדות סגל הרשות לעיל נוגעות אך ורק לעובדות שתוארו במכתביכם שבסימוכין וכפי שתוארו, והן מתייחסות אך ורק לסוגיה החשבונאית המפורטת במכתבנו. בהתאם לנוהל פנייה מקדמית פניית החברה ותשובת סגל הרשות תפורסמנה במלואן באתר הרשות.

בכבוד רב,

ניר שוורצברג, עו"ד

שלומי וינר, רו"ח
עוזר בכיר לחשבונאי הראשי