



## **רשות ניירות ערך**

**מחלקת תאגידיים**

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 9546434

טל': 02-6556444 פקס: 02-6513160

דוא"ל: [corporate@isa.gov.il](mailto:corporate@isa.gov.il)

[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

ח' אלול תש"פ

8 ספטמבר 2019

לכבוד

**באמצעות מערכת יעל**

**מגה אור החזקות בע"מ (להלן: "החברה" או "מגה אור")**

א.ג.נ.,

**הנדון: פניה מקדמית – בחינת הטיפול החשבונאי של החברה בהחזקתה במניות אפריקה**

**ישראל נכסים בע"מ, בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 28, השקעות בחברות כלולות**

**ובעסקאות משותפות**

**סימוכין:** בקשת החברה מיום 17 באפריל 2019; השלמות החברה מיום 13 במאי 2019; שיחותינו הטלפוניות מימים 12 במאי 2019 ו-16 במאי 2019.

במענה לפנייתכם שבסמך (להלן: "פנייתכם"), ובהתייחס לטיפול החשבונאי שהועלה על ידכם, הרינו להעלות על הכתב את עמדת סגל רשות ניירות ערך בהתייחס לנושא שבנדון, כפי שנמסרה לב"כ החברה בשיחה טלפונית מיום 16 במאי 2019.

עמדת סגל הרשות מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה בפנייתכם ובשיחות הטלפוניות בין נציגי סגל הרשות ונציגי החברה בקשר אליה, ועליהן בלבד, ובהנחה כי הן משקפות את כל הנתונים הרלוונטיים לעניינים האמורים בפנייתכם.

### **רקע עובדתי תמציתי כמפורט בפניית החברה**

1. החברה עוסקת בין היתר באמצעות ישויות מוחזקות, בהחזקה, תפעול והשכרת מרכזי קניות ומסחר, תעשייה ולוגיסטיקה ובייזום פרויקטים, באמצעות הקמת ורכישת מרכזים כאמור.
2. חברת אפריקה ישראל נכסים בע"מ (להלן: "אפריקה נכסים") עוסקת בייזום, הקמה, השכרה ותפעול של נכסים מניבים בארץ ובחו"ל. כמו כן, עוסקת אפריקה נכסים בפעילות בתחום המגורים בחו"ל.

3. ביום 14 בפברואר 2019 הגישה החברה הצעה מחייבת ובלתי חוזרת לרכישת כ-13% ממניות של אפריקה נכסים, הרשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב, בתמורה לסכום של כ-318 מיליון ₪ במזומן. הרכישה בוצעה במסגרת הליך הסדר חוב שבו הייתה מעורבת חברת אפריקה ישראל להשקעות בע"מ, לשעבר חברת האם של אפריקה נכסים. באותה הצעה היו מעורבים גם גופים נוספים הכוללים את חברת ביג מרכזי קניות בע"מ בע"מ (להלן: "ביג"), אשר רכשה גם היא כ-13% ממניות אפריקה נכסים ומספר משקיעים מוסדיים ישראלים נוספים (להלן: "קבוצת הרוכשים"), אשר רכשו ביחד כ-25% ממניות אפריקה נכסים.

4. הרקע לעסקת רכישת המניות – במהלך חודש ינואר 2019, בית ההשקעות פועלים אי.בי.אי – חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "פועלים IBI") פנה למר צחי נחמיאס, בעל השליטה ויו"ר דירקטוריון החברה, בהצעה כי החברה תצטרף לקבוצת משקיעים מוסדיים או מסווגים, בלתי קשורים לחברה, שיגישו הצעה מחייבת ובלתי חוזרת לרכישת מניות קיימות של אפריקה נכסים.

#### 5. האסיפה הכללית של אפריקה נכסים והרכב בעלי מניותיה

5.1. נכון ליום 31 במרץ 2019 כ-57.09% מהון המניות של אפריקה נכסים הוחזקו בידי חמישה בעלי מניות, כאשר מגה אור, ביג וחברת כלל החזקות נכסי ביטוח בע"מ (להלן: "כלל") הינן בעלות שיעור ההחזקה הגבוה ביותר, ויתר ההחזקות מוחזקות על ידי הציבור:

שם החברה המחזיקה	שיעור ההחזקה בזכויות ההצבעה ליום 31 במרץ, 2019
מגה אור	13%
ביג	13%
כלל	13.05%
הפניקס אחזקות בע"מ	9.39%
פסגות בית השקעות	8.65%
אקסלנס השקעות בע"מ	0.54%
אפסילון ניהול קרנות נאמנות (1991) בע"מ	0.02%
סה"כ	57.56%

5.2. בהתאם לתקנון אפריקה נכסים, החלטות שעל סדר יומה של האסיפה הכללית (לרבות מינוי דירקטורים וקביעת שכרם, מינוי רו"ח מבקר, חלוקת דיבידנד וכו') מתקבלות ברוב רגיל.

5.3. כל אחת מהמניות הרגילות של אפריקה נכסים מזכה את בעליה בזכות להשתתף באסיפה הכללית של החברה ובזכות להצביע (כל מניה מקנה קול אחד בהצבעה).

#### 6. מבנה הדירקטוריון של אפריקה נכסים וסמכויותיו

6.1. עד ליום 30 באפריל 2019 כלל דירקטוריון אפריקה נכסים חמישה דירקטורים, מתוכם שני דירקטורים מטעם אפריקה השקעות, בעלת השליטה לשעבר, שני דירקטורים חיצוניים ודירקטור אחד בלתי תלוי.

6.2. ביום 30 באפריל 2019 אישרה אסיפת בעלי המניות של אפריקה נכסים את מינויים של מר צחי נחמיאס, בעל השליטה ויו"ר דירקטוריון החברה, ושל מר איתן בר זאב, מנכ"ל ביג, לדירקטורים באפריקה נכסים. כמו כן, אישרה האסיפה הכללית את מינויה של הגברת רחל לויין לדירקטורית חיצונית מטעם הגופים המוסדיים שהשתתפו בהצעה. באותו מועד סיים את כהונתו אחד הדירקטורים שכיהן בדירקטוריון מטעם אפריקה השקעות. קרי, נכון למועד הפניה כולל דירקטוריון אפריקה השקעות 7 דירקטורים ולחברה נציג אחד מתוכם.

6.3. ביום 1 במאי 2019 אישר הדירקטוריון את מינויו של מר צחי נחמיאס לחבר בוועדת ההשקעות באפריקה נכסים, ואת מינויו של מר איתן בן זאב ליו"ר דירקטוריון אפריקה נכסים וכן את מינויו לחבר בוועדת ההשקעות באפריקה נכסים.

6.4. בהתאם לתקנון אפריקה נכסים, לכל דירקטור בדירקטוריון אפריקה נכסים קול אחד. החלטות יתקבלו ברוב קולות הדירקטורים הנוכחים בישיבה ומצביעים בה. במקרה שבו הקולות שקולים, יהיה ליו"ר הדירקטוריון קול נוסף. יו"ר הדירקטוריון יהיה רשאי, אך לא חייב, להשתמש בקול הנוסף שברשותו. מינוי או הדחה של דירקטורים יהיו בסמכות האסיפה הכללית כמפורט בפניית החברה.

6.5. דירקטוריון אפריקה נכסים יתווה את מדיניותה ויפקח על ביצוע תפקידי המנהל הכללי ופעולותיו כמפורט בפניית החברה.

### הסוגיה החשבונאית

7. מהו הטיפול החשבונאי הראוי, בהתאם לתקינה הבינלאומית (IFRS), בהשקעתה של החברה במניות אפריקה נכסים? בפרט, האם החברה נדרשת לטפל בהשקעתה במניות אפריקה נכסים בהתאם לשיטת השווי המאזני, לפי תקן חשבונאות בינלאומי מספר 28 השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (להלן: "התקן"), או כנכס פיננסי, בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי מספר 9 מכשירים פיננסיים?

### עמדת החברה בתמצית

8. לעמדת החברה, עליה לטפל בהשקעתה במניות אפריקה נכסים בהתאם לשיטת השווי המאזני, תוך יישום הוראות התקן החל ממועד הרכישה, קרי, החל מחודש מרץ 2019. זאת, מן הנימוקים שיפורטו להלן **בתמצית**. להרחבה בעניין זה ר' פניית החברה.

9. בהתאם להוראות סעיף 5 לתקן, אם משקיע מחזיק, במישרין או בעקיפין, פחות מ-20 אחוזים מכוח ההצבעה במושקע, ניתן להניח שלמשקיע אין השפעה מהותית, אלא אם כן ניתן להראות בעליל השפעה כזאת.

10. סעיף 6 לתקן מונה מספר דרכים, שקיומה של אחת או יותר מהן מוכיחה, בדרך כלל, השפעה מהותית. למשל: (א) ייצוג בדירקטוריון או בגוף, הממלא תפקיד מקביל, של הישות המשוקעת; (ב) השתתפות בהליכי קביעת מדיניות, כולל השתתפות בהחלטות לגבי דיבידנדים או חלוקות אחרות.

11. לעמדת החברה, הנתמכת לגישה על ידי פרשנויות של פירמות ראיית החשבון הבינלאומיות, על אף שהיא מחזיקה בפחות מ-20% מזכויות ההצבעה באפריקה נכסים, העובדה ששיעור החזקתה בזכויות ההצבעה באפריקה נכסים הוא הגבוה ביותר (13% - זהה לשיעור החזקתן של ביג וכלל), היעדר קיומו של גרעין שליטה באפריקה נכסים, ופיזור גדול של ההחזקות בין יתר המשקיעים, הם קריטריונים שמגבירים את יכולת השפעה של החברה על אפריקה נכסים מעבר לחלקה היחסי במניות החברה.

## 12. ייצוג בדירקטוריון

12.1. ההחלטות המתקבלות על ידי דירקטוריון אפריקה נכסים נוגעות לתחומים כמו: תכניות הפעולה של אפריקה נכסים, לרבות סדרי עדיפויות והחלטות על תקציב; מימון תכניות הפעולה של אפריקה נכסים; המבנה הארגוני של אפריקה נכסים לרבות מינוי מנכ"ל ונושאי משרה בכירים; הנפקת מניות וניירות ערך אחרים; וחלוקת דיבידנד. לעמדת החברה, החלטות הדירקטוריון הן בעלות השפעה ישירה על הפעילות התפעולית והפיננסית של אפריקה נכסים.

12.2. החברה מינתה מטעמה דירקטור אחד מתוך שבעה דירקטורים לדירקטוריון אפריקה נכסים. לעמדת החברה, סעיף 6 לתקן אינו מונה סף כמותי עבור הייצוג הנדרש בדירקטוריון הישות המושקעת על מנת שייצוג כאמור יקנה השפעה מהותית לישות המשקיעה. עם זאת, במקרה הנדון לחברה ייצוג בדירקטוריון אפריקה נכסים שהוא משמעותי (14.2%) ועולה על שיעור ההחזקה היחסי של החברה במניות אפריקה נכסים. החברה תמכה את עמדתה בפרשנויות, הן לתקינה הבינלאומית והן לתקינה האמריקאית, של פירמות רואי חשבון בינלאומיות, באשר לחשיבות הייצוג בדירקטוריון הישות המושקעת ובאשר להיעדר דרישה לסף כמותי עבור הייצוג בדירקטוריון של הישות המושקעת על מנת שייצוג כאמור יקנה השפעה מהותית.

12.3. כמו כן, לעמדת החברה, מעצם הייצוג שקיים לה בדירקטוריון אפריקה נכסים קיימת לה יכולת להשפיע על חלוקות דיבידנד באפריקה נכסים.

12.4. לעמדת החברה, מאחר שלא קיימות לחברה ולבעלי המניות הנוספים זכויות נוספות באפריקה נכסים, ומאחר שלא קיימים הסכמים אחרים בין בעלי המניות להסדרת תכנית הפעולה של אפריקה נכסים, הדירקטוריון הוא האורגן היחיד אשר מתווה את פעילות אפריקה נכסים והוא זה שמשפיע על פעילותה התפעולית והפיננסית. לפיכך, ייצוג בדירקטוריון של נציג אחד מתוך שבעה, מחזק קיומה של השפעה מהותית של החברה על אפריקה נכסים.

## 13. השתתפות בהליכי קביעת מדיניות

13.1. היעדר זכויות וטו למי מבין בעלי המניות והיעדר הסכמים נוספים אשר יכולים להשפיע על קביעת המדיניות של החברה, מדגישים את חשיבות הייצוג בדירקטוריון, שהחלטותיו מתוות וקובעות את מדיניות אפריקה נכסים. ייצוג כאמור, מהווה לעמדת החברה, סממן עיקרי לקיומה של השפעה מהותית באפריקה נכסים.

13.2. החברה רואה בהשקעתה באפריקה נכסים השקעה אסטרטגית ומתכוונת להיות מעורבת באופן מלא בהתוויית פעילותה של אפריקה נכסים. כמו כן, החברה מתעתדת לתרום

לאפריקה נכסים מניסיונה הרחב בענף הנדל"ן באמצעות הדירקטור שמונה מטעמה לכהן בדירקטוריון אפריקה נכסים.

13.3. לעמדת החברה, פניית פועלים IBI בוצעה באופן ישיר למר צחי נחמיאס, מתוך היכרות עם ניסונו בעולם הנדל"ן, מתוך הכרה בהישגיו ובמסוגלות שלו ושל החברה לגבש קבוצת משקיעים בטווח זמן קצר, שתקדם את מהלך ההצעה ורכישת המניות, ומתוך הבנה כי מעורבותם בעסקה תשרת את טובת אפריקה נכסים ואת קבוצת המשקיעים גם לאחר רכישת המניות. לעמדת החברה, המשקיעים המוסדיים יכלו להתגבש כקבוצה בפני עצמה מבלי לצרף את החברה אל קבוצת המשקיעים. להערכת החברה, מעורבותו של מר נחמיאס, היוותה גורם משמעותי בהחלטת המשקיעים המוסדיים להיכנס לעסקת הרכישה יחד עם החברה, שידועה כחברת נדל"ן יזמית, מתוך הבנה שהחברה תביא איתה ערך מוסף בתחום ותהיה אקטיבית בניהול אפריקה נכסים ובעלת השפעה משמעותית בה.

13.4. היקף העסקה, בסך של כ-318 מיליון ₪, הוא מהותי לחברה. זאת, בניגוד להיקף ההשקעה הנדרש מהמשקיעים המוסדיים, אשר מהווה סכום שאינו מהותי עבורם ואינו מהווה צעד חריג בהיבט ההשקעות שלהם. מהותיות העסקה מבחינת היקפה ואופייה מעידה, לעמדת החברה, על ראיית החברה את העסקה כעסקה אסטרטגית עבורה אשר חורגת מסדר יומה הרגיל, שתאפשר לה לפעול להשבחה והתייעלות החברה הנרכשת, בין היתר, על דרך של מעורבות משמעותית בהתוויות האסטרטגיה של אפריקה נכסים והוצאתה לפועל.

13.5. כראיה להבעת האמון מצד יתר בעלי המניות, החברה מציינת את העובדה שהוקמה ועדת השקעות כבר בישיבת הדירקטוריון הראשונה שהתקיימה לאחר מינויו של מר צחי נחמיאס לדירקטוריון, ובאותה ישיבה הוחלט על מינויו כחבר בוועדת ההשקעות. חברתו בוועדת ההשקעות מחזקת גם את יכולת השפעתו על לקיחת החלטות מהותיות בחברה.

13.6. כמפורט לעיל, מטעם כלל המשקיעים המוסדיים מונה דירקטור אחד בלבד לדירקטוריון אפריקה נכסים. לעמדת החברה, אילו היה למשקיעים המוסדיים רצון להיות מעורבים יותר בניהול היומיומי של החברה, היו מציעים דירקטורים נוספים מטעמם. כמו כן, העובדה שמר איתן בן זאב הוא שמונה ליו"ר הדירקטוריון, ולא הגב' רחל לוי, מהווה לעמדת החברה, סממן נוסף לכך שהגורמים המוסדיים לא מעוניינים להיות מעורבים בניהול אפריקה נכסים.

14. על בסיס האמור לעיל בתמצית (וכמפורט בהרחבה בפניית החברה), לעמדת החברה עליה לטפל בהשקעתה במניות אפריקה נכסים בהתאם לשיטת השווי המאזני, תוך יישום הוראות התקן החל ממועד הרכישה, קרי ממרץ 2019. לעמדת החברה, העובדה שדירקטור מטעמה מונה בסוף חודש אפריל מהווה אישוש לכך כי החל ממועד ביצוע ההשקעה במניות אפריקה נכסים קיימת לחברה השפעה מהותית.

## עמדת סגל הרשות

15. סגל הרשות אינו מתערב בעמדת החברה, לפיה השקעתה במניות אפריקה נכסים תטופל בהתאם לשיטת השווי המאזני, תוך יישום הוראות התקן החל ממועד הרכישה. זאת, מן הנימוקים שפורטו בפניית החברה ותוארו לעיל בתמצית, אשר מתייחסים למכלול נסיבות המקרה ובעיקרון הרקע לעסקת הרכישה ומהות ההשקעה כהשקעה אסטרטגית בעבור החברה; כהונתו של יו"ר דירקטוריון החברה כדירקטור, וחברותו בוועדת ההשקעות; פיזור ההחזקות בין בעלי המניות, גודלה היחסי של החזקת החברה וזהות בעלי המניות האחרים; והרכב הדירקטוריון.

כאמור ברישא למכתבנו זה, עמדת סגל הרשות לעיל נוגעת אך ורק לעובדות שתוארו במכתביכם שבסימוכין, וכפי שתוארו, והן מתייחסות אך ורק לסוגיה החשבונאית נשוא פניית החברה ואשר מפורטת במכתבנו זה.

בהתאם לנוהל פניה מקדמית, פניית החברה ותשובת סגל הרשות תפורסמנה במלואן באתר הרשות.

בכבוד רב,

אורלי גולדשטיין, עו"ד

רינה כהן פחימה, רו"ח

מחלקת תאגידים

העתק:

משרד רואי חשבון קוסט פורר גבאי את קסירר