



לכבוד

מר שלומי וינר, רו"ח

מחלקת תאגידיים

רשות ניירות ערך

כנפי נשרים 22

ירושלים

א.נ.

הנדון: **פניה מקדמית בנושא אופן הצגת הדוחות הכספיים של פתאל נכסים (אירופה) בע"מ (בהקמה) (להלן:**

"פתאל נכסים" או "החברה") במסגרת תשקיף הנפקה ראשונית לציבור

סימוכין: שיחה טלפונית שהתקיימה ביום 13 באוקטובר, 2015

בהמשך לשיחה טלפונית שהתקיימה בהשתתפות - בשם החברה - עו"ד ישראל שמענוב, רו"ח גל עמית, רו"ח גיל כץ ומרשות ניירות ערך - רו"ח שלומי וינר, ביום 13 באוקטובר, 2015, הרינו להעלות על הכתב את עובדות המקרה ובקשת החברה בקשר עם אופן הצגת הדוחות הכספיים של פתאל נכסים במסגרת תשקיף הנפקה ראשונית לציבור:

א. רקע עובדתי

פתאל החזקות (1998) בע"מ (להלן: "**קבוצת פתאל**") מחזיקה, נכון למועד זה, בין היתר, באמצעות מלונות פתאל בע"מ, חברה פרטית ישראלית (להלן: "**מלונות פתאל**"), בפעילות של בעלות, ניהול, שכירות ותפעול מלונות באירופה וזאת תחת המותג לאונרדו. כמו כן לקבוצת פתאל קיימת פעילות של בעלות והפעלת מלונות בישראל.

לקבוצת פתאל שלוש זרועות המרכוזות את הפעילות האירופית שלה (ראה מבנה ההחזקות המצורף ב**נספח א'** המראה את הפעילות הנוכחית של הקבוצה)

1. קבוצת קרן פתאל - Fattal Hotels Fund LP והחברות הבנות שלה וכן Fattal European Hotels Fund (GP)

LP (להלן: "**קרן פתאל**")

2. קבוצת חברות הנכס - חברות Golmen Sarl, Brick Heaven Sarl והחברות הבנות שלהן (ביחד: "**חברות**

הנכס" ולחוד "**חברות נכס**")

3. קבוצת חברות ושותפויות הניהול, וכן חברות אחרות בקבוצת פתאל באירופה שאינן עתידות לעבור לפתאל נכסים.

בכוונת קבוצת פתאל לבצע הנפקת אגרות חוב לפעילות החזקת הנכסים שלה באירופה (המרכיב הנדליני בלבד ללא תפעול) על ידי ריכוז המלונות באירופה תחת חברה חדשה פתאל נכסים, באופן שהחברה המנפיקה תחזיק בנכסי נדל"ן מניב בלבד (המלונות) שיושכרו לקבוצת חברות ושותפויות הניהול.

לצורך כך בכוונת קבוצת פתאל לבצע מהלך של העברת מלוא החזקותיה בקרן פתאל (יצוין כי מספר מלונות ששוויים אינו מהותי ביחס לכלל הנכסים המועברים לפתאל נכסים, אשר בכוונת קבוצת פתאל למוכרם בטווח הקצר, ימכרו

עובר להנפקה הצפויה לצדדים שלישיים ו/או לקבוצת פתאל בשלב הראשון ולא יכללו בנכסי החברה המנפיקה) וכן את מלוא החזקותיה בקבוצת חברות הנכס (כפי שיתואר בסעיפים 1 ו-2 להלן) לחברה חדשה שתוקם (Newco) - פתאל נכסים, תמורת הקצאת מניות בחברה החדשה בהתאם להוראות סעיף 104א לפקודת מס הכנסה. מהלך זה יבוצע בכפוף להשלמת הנפקת אגרות חוב בבורסה לניירות ערך בתל-אביב כך שלאחריו תחזיק החברה החדשה ב-22 נכסי נדל"ן כאמור להלן (יצוין כי מתוך נכסים אלה, 5 נכסים מוחזקים בחברות בבעלות 50%, אשר יכללו בדוחות המאוחדים כהשקעה בהתאם לשיטת השווי המאזני, ונכס אחד מושכר לצד ג'). שינוי המבנה הנ"ל מבוצע בשל כוונת קבוצת פתאל, כאמור לעיל, לפצל (בכפוף להשלמת המהלך) את הפעילות הנדל"נית של המלוונות באירופה מהפעילות המלוונאית הרגילה שלהם, כך שפתאל נכסים עתידה לקבל במסגרת המהלך רק את המרכיב הנדל"ני של אותם המלוונות, קרי נכסים מניבים ולא נכסים תפעוליים. לפיכך, במקביל להעברת הנכסים לידי פתאל נכסים, מתעתדת החברה לחתום על הסכמי שכירות לתקופות של כ-20 שנים (ואופציה להארכה ב-5 שנים נוספות) עם שותפות הניהול הגרמנית שבבעלות קבוצת פתאל Sunflower Management GmbH & Co. KG (להלן: "שותפות הניהול") שכאמור לא תועבר לפתאל נכסים. נציין כבר כאן כי בדוחות הכספיים של פתאל נכסים, עתידים הנכסים המועברים להיות מטופלים כנדל"ן להשקעה אשר ימדד בשווי הוגן וזאת בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 40 בדבר נדל"ן להשקעה (להלן: "IAS 40").

יובהר כי לגבי אותם מלוונות אשר לגביהם קיימים כבר חווי שכירות עובר למועד ההנפקה עם חברות בקבוצת פתאל, יוותרו החוזים הקיימים על כנס (5 מלוונות המושכרים לשותפות הניהול, מלון אחד המושכר לצד ג' ו-3 מלוונות המוחזקים על ידי חברה בשליטה משותפת בשיעור 50% ומושכרים לחברה אשר נכון למועד זה 50% ממניותיה מוחזקת על ידי Brick Heaven Sarl ועד מועד התשקיף תועבר החזקה זו לחברה מקבוצת פתאל אשר לא תעבור לחברה במסגרת שינוי המבנה). יצוין כי, נכון למועד פניה מקדמית זו למעלה ממחצית מהנכסים (במונחי שווי) מושכרים לשותפות הניהול, בעוד לגבי שאר הנכסים (בעיקר חברות בבעלות קרן פתאל) לא מופרדת הפעילות הנדל"נית מהפעילות המלוונאית.

להלן יובא בקצרה תיאור פעילותה של קרן פתאל ושל קבוצת חברות הנכס:

1. קרן פתאל

קרן פתאל הינה שותפות קפריסאית אשר הוקמה בחודש מרס 2007 על ידי מלוונות פתאל ושותפים נוספים. מלוונות פתאל החזיקה ממועד ההקמה 21.3% בזכויות בקרן. בשנים 2009-2010 רכשה מלוונות פתאל משותף אחר בקרן את החזקותיו, והחל משנת 2010 ועד ליום 1 ביולי, 2015 החזיקה קבוצת פתאל (באמצעות מלוונות פתאל) ב-32% מהזכויות בקרן פתאל, השקעה אשר טופלה בדוחות הכספיים של קבוצת פתאל לפי שיטת השווי המאזני כהגדרתה בתקן חשבונאות בינלאומי מספר 28 בדבר השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות. בחודש מאי 2015 התקשרה קבוצת פתאל בהסכם לרכישת 62.9% מהזכויות בקרן פתאל מהשותפים הנוספים כך שהחל מיום 1 ביולי, 2015 ("מועד הרכישה") מחזיקה מלוונות פתאל, במישרין ובעקיפין, 94.9% מהזכויות בקרן פתאל ומאחדת את הדוחות הכספיים של הקרן. נציין כי בניגוד למרבית נכסי הנדל"ן האחרים כאמור לעיל ולהלן, ביחס למלוונות בבעלות הקרן לא נחתמו חווי שכירות עם שותפות הניהול וזאת, בין היתר, בשל הוראות הסכם השותפות משנת 2007. לאחר השלמת הרכישה של החזקות השותפים בקרן, פנתה קרן פתאל לקבלת הסכמת הבנקים המממנים לחתימה על הסכמי שכירות עם שותפות הניהול ולהערכת קבוצת פתאל, הסכמי שכירות יחתמו עוד קודם למועד ההנפקה הצפויה.

בשנים 2007-2009 הקימה ורכשה קרן פתאל חברות בנות אשר מחזיקות ומתפעלות מלוונות בגרמניה, בלגיה ושוויץ באמצעות שותפות הניהול. שותפות הניהול שהינה חלק מקבוצת חברות הניהול והתפעול כאמור לעיל (ואינה בבעלות הקרן), מנהלת את המלוונות תמורת דמי ניהול ודמי תמריץ המותנים בהכנסות ורווחיות תפעולית של המלוונות.

עוד יצוין כי ביום 30 באפריל, 2014 מכרה קרן פתאל 100% ממניות החברה שהחזיקה ותפעלה את מלון לאונרדו רויאל במינכן (להלן: "מלון רויאל מינכן"), אשר היה הנכס המהותי ביותר שלה עד לאותו מועד, לחברה המחזיקה בקבוצת חברות הנכס כאמור לעיל (94.9%) ולבעל מניות נוסף (5.1%). באותו מועד חתמה החברה המחזיקה במלון רויאל מינכן על חוזה שכירות עם שותפות הניהול לתקופה של 20 שנים בתוספת 5 שנים אופציה. יצוין כי בדוחות הכספיים של החברה המחזיקה במלון רויאל מינכן מטופל הנכס כנדל"ן להשקעה כהגדרתו בתקן IAS 40¹.

כמו כן, בדוחותיה הכספיים של קרן פתאל (וכן בדוחות הכספיים של קבוצת פתאל) מוצגים המלונות כרכוש קבוע אשר נמדד בהתאם למודל ההערכה מחדש בתקן חשבונאות בינלאומי מספר 16 בדבר רכוש קבוע (להלן: "IAS 16").

ליום 30 ביוני, 2015, בבעלות קרן פתאל 18 מלונות. לאחר רכישת השליטה בקרן פתאל נמכר אחד המלונות לצד שלישי כאמור לעיל, מתוך המלונות שבבעלות קרן פתאל, בכוונת קבוצת פתאל, עובר למועד התשקיף למכור 6 מלונות נוספים לצד שלישי ו/או להשאיר אותם בבעלותה בשלב הראשון, אך בכל מקרה אותם מלונות לא יכללו כחלק מהחברות שיוחזקו על ידי פתאל נכסים. כמו כן, לפני או במקביל להעברת החזקת קבוצת פתאל בקרן פתאל לחברה, תופרד הפעילות המלונאית של הקרן מהפעילות הנדל"נית, כאמור לעיל, כך שפתאל נכסים תתקשר עם שותפות הניהול (אשר אינה עתידה לעבור לפתאל נכסים), בהסכמי שכירות, במקום הסכמי הניהול שהיו קיימים עד היום.

2. קבוצת חברות הנכס

קבוצה זו מוחזקת בעיקרה על ידי חברת Brick Heaven Sarl, ועל ידי חברת Golmen Sarl, חברות בבעלות מלאה של מלונות פתאל. חברות אלה מחזיקות ביחד ולחוד בבעלות מלאה או בשליטה משותפת עם צדדים שלישיים במניות חברות, רובן בגרמניה, אשר הינן בעלות נכסי נדל"ן (בתי מלון). חשוב לציין כי נכסים אלו מושכרים החל ממועד רכישתם לתקופות של 20 עד 25 שנים ולכן מטופלים בדוחות הכספיים של חברות הנכס כנדל"ן להשקעה כהגדרתו בתקן IAS 40².

בקבוצת החברות הנ"ל נכללת החל מהרבעון השלישי של 2015 גם החזקה בשליטה משותפת (50%) בחברה הולנדית המטופלת בשיטת השווי המאזני, אשר בבעלותה מלון באיטליה ומלון בספרד. מלונות אלה מופעלים על ידי החברה בעלת הנכס, ולפיכך ימשיכו להיות מטופלים כרכוש קבוע בהתאם למודל ההערכה מחדש גם בדוחות פתאל נכסים. החברה הנ"ל תוצג בדוחות הכספיים של פתאל נכסים כחברה כלולה המטופלת בהתאם לשיטת השווי המאזני. להערכת החברה ההשקעה בחברה הנ"ל אינה מהותית.

ראה גם נספח ב' הכולל את מבנה החזיקות של קבוצת פתאל אחרי העסקה האמורה.

¹ יצוין כי אומנם חברות הנכס אינן מציגות דוחות כספיים לפי IFRS, אבל במידה והיו מציגות דוחות כספיים כאמור, נכסי הנדל"ן היו מטופלים בדוחותיהן הכספיים כנדל"ן להשקעה.

² יצוין כי אומנם חברות הנכס אינן מציגות דוחות כספיים לפי IFRS, אבל במידה והיו מציגות דוחות כספיים כאמור, נכסי הנדל"ן היו מטופלים בדוחותיהן הכספיים כנדל"ן להשקעה.

ב. בקשת החברה

מאחר ופתאל נכסים מתעתדת להנפיק רק את הפעילות הנדל"נית של בתי המלון, ומאחר ולגבי חלק מהנכסים שיועברו לחברה (קרוב למחצית מהנכסים במונחי שווי) כוללים הנתונים הכספיים עובר למועד ההנפקה גם פעילות מלונאית ענפה, מבקשת החברה שלא להציג במסגרת הדוחות הכספיים שיכללו בתשקיף את הנתונים ההיסטוריים של הפעילות המלונאית וזאת מאחר ומידע זה אינו רלוונטי ואף עשוי להטעות את המשתמשים השונים בדוחות הכספיים.

בקשר עם הצעת החברה לגבי הדוחות הכספיים החלופיים שיכללו במסגרת תשקיף ההנפקה, ראה הרחבה במסגרת פרק הניתוח החשבונאי להלן.

ג. ניתוח חשבונאי

בראשית דברינו נציין כי, לדעת החברה, פתאל נכסים נדרשת לכלול במסגרת התשקיף דוחות ונתונים כספיים אשר ציבור המשתמשים בדוחות הכספיים, ובראשם ציבור המשקיעים באגרות החוב, יוכל להשתמש בהם בכדי לקבל החלטת השקעה מושכלת. משכך, נתונים אלו צריכים להיות בראש ובראשונה מהימנים ורלוונטיים כך שישקפו בצורה נכונה את מצבה הכספי ותוצאות פעילותה של החברה המנפיקה. כפי שצוין לעיל, פתאל נכסים עתידה להנפיק רק את הפעילות הנדל"נית, כאשר רובה המוחלט של פעילות הניהול והתפעול של המלונות אינו עתיד לעבור לחברה. יתרה מכך, הנתונים ההיסטוריים לגבי חלק מהחברות המועברות (בעיקר חברות המוחזקות על ידי קרן פתאל) כוללים פעילות של הפעלה וניהול בתי מלון ועל כן הצגת הנתונים הכספיים ההיסטוריים של אותן החברות במסגרת התשקיף (ובפרט במסגרת הדוחות הכספיים) עשויה להטעות את ציבור המשקיעים. לפיכך, וכפי שצוין לעיל, בקשת החברה הינה שלא להציג נתונים כספיים היסטוריים הכוללים את הפעילות המלונאית במסגרת הדוחות הכספיים שיכללו בתשקיף³.

מבחינה חשבונאית, מאחר וכל החברות המועברות לפתאל נכסים נשלטות לפני ואחרי ההעברה על ידי קבוצת פתאל, העסקה המתוארת בפרק הרקע העובדתי לעיל עונה להגדרת "צירוף עסקים תחת אותה שליטה" כהגדרתו בתקן דיווח כספי בינלאומי מספר 3 בדבר צירופי עסקים. בהתאם לפרקטיקה המקובלת לגבי עסקאות כאמור, החברה מתעתדת ליישם בדוחותיה הכספיים של פתאל נכסים את שיטת איחוד העניין (Pooling of interests), קרי הצגת הנכסים והתחייבויות המועברים בהתאם לערכם הפנקסני בספרי החברה המעבירה (להלן: "דוחות הפולינג").

התקינה הבינלאומית אינה קובעת מפורשות כיצד יש ליישם את שיטת איחוד העניין, ובפרט לא קיימת התייחסות מפורשת האם הצגת הדוחות הכספיים הינה למפרע או בדרך של מכאן ולהבא, החל ממועד ההעברה בפועל. בהקשר זה יצוין כי בישראל נהוג כי כחלק מיישום שיטת איחוד העניין ובפרט במסגרת הנפקה ראשונה לציבור, החברה הקולטת מציגה את דוחותיה הכספיים כאילו החברות הנרכשות היו תחת שליטתה של החברה הקולטת מאז ומעולם (קרי יישום

³ בקשה זו הינה רלוונטית גם לגבי הנתונים ההיסטוריים שיכללו בדוחות הכספיים של החברה לאחר ההנפקה.

למפרע). כתוצאה מכך, במרבית המקרים (בהם הרה ארגון כולל העברת החזקות בחברות לחברה חדשה ללא שינוי מהותי באופן פעילותן), דוחות הפולינג אשר נכללים בתשקיף עומדים בתכלית שלשמה נדרש לכלול נתוני פרופורמה בתשקיף. תכלית זו תוארה היטב בדברי ההסבר של רשות ניירות ערך להנחיה בקשר עם הצגת דוחות פרופורמה: "מטרתם של נתוני הפרופורמה הינה לספק למשקיעים מידע על **ההשפעה הנמשכת** של אירוע או עסקה מסוימים, בכך שהם ממחישים כיצד הייתה משפיעה העסקה על הנתונים ההיסטוריים אם הייתה מתבצעת קודם לכן."

(הדגשה אינה נכללת במקור)

ואכן, במקרים רבים, דוחות הפולינג (פרופורמה במקרה של הנפקה ראשונה לציבור) מספקים למשקיעים הפוטנציאליים מידע היסטורי רלוונטי בגין החברות/הפעילויות שנרכשו וכן מאפשרים למשתמשים השונים בדוחות הכספיים לבצע, על סמך אותו מידע, ניתוח של מגמות ומדדים תפעוליים רלוונטיים בקשר עם הפעילות המונפקת.

ואולם, לעסקה נשוא פנייתנו המקדמית ישנם מאפיינים מיוחדים, שכן בד בבד עם העברתה של קרן פתאל לחברה (וזאת כאמור בכפוף להשלמת הנפקת אגרות החוב) תפוצל הפעילות המלונאית מקרן פתאל כך שלמעשה תיוותר בה רק פעילות נדל"נית, אשר למותר לציין שונה בתכלית מפעילות של החזקה וניהול של בתי מלון (יצוין כי חוזים דומים יחתמו גם בחברות נוספות אשר שיוחזקו בשיעור של 50% על ידי החברה). ככל שיוצגו באופן "טכני" דוחות פולינג "קלאסיים" דהיינו שיקוף מצב כאילו החברות המועברות הוחזקו על ידי החברה המנפיקה מאז ומעולם ללא שינויים נוספים, משמעות הדבר הינה שדוחות הפולינג ישקפו מידע היסטורי לגבי פעילות מלונאית שכלל לא תעבור לידי פתאל נכסים⁴. העיוותים שיכללו במידע ההיסטורי של דוחות הפולינג שמשקפים את הפעילות המלונאית הינם רבים וכוללים, בין היתר, הצגת הכנסות והוצאות מהפעילות המלונאית, הצגת הוצאות פחת בגין המלונות, הצגת רווח כולל אחר בגין שערך המלונות לשווי הוגן, הצגת הוצאות דמי ניהול, הצגת הוצאות מס מסחר (trade tax) שאינו רלוונטי לפעילות נדל"נית (שיעור מס כולל של כ- 31% במקום כ- 16%), אי הצגה של הכנסות שכירות ואי הצגה של שערך הנדל"ן לשווי הוגן בדוח רווח או הפסד (יצוין כי עד ליום 30 ביוני 2015 קבוצת פתאל יישמה את שיטת השווי המאזני בגין השקעתה בקרן פתאל, ולכן עד לאותו מועד העיוותים שצוינו יקבלו ביטוי במסגרת רווחי האקוויטי / חלק החברה ברווח כולל אחר של חברה כלולה והחל מהרבעון השלישי של 2015 וכמובן בתקופה של תשעה חודשים שהסתיימה ביום 30 בספטמבר, 2015 העיוותים האמורים קיבלו ביטוי בדוח המאוחד). למותר לציין כי עיוותים אלה יבואו לכאורה לידי ביטוי לא רק בדוחות הכספיים אלא גם במידע הכספי הנוסף שנכלל במסגרת התשקיף ובפרט במסגרת פרק תיאור עסקי התאגיד ודוח הדירקטוריון ולחליפין יהיה נתק מוחלט בין הדוחות הכספיים למידע שבתשקיף. לסיכום נושא זה - לדעת החברה, הכללת דוחות הפולינג אשר מציגים מידע היסטורי לגבי הפעילות המלונאית אינה משיגה את מטרתה, מציגה מידע שאינו רלוונטי ואף מטעה את ציבור המשקיעים הפוטנציאליים.

⁴ כפי שצוין בפרק הרקע העובדתי לגבי חלק מהנכסים המועברים הנתונים ההיסטוריים ישקפו פעילות נדל"נית וזאת לאור קיומם של חוזי שכירות. יחד עם זאת, לגבי חלק ניכר מהפעילות המועברת, ובפרט הנכסים שמוחזקים על ידי קרן פתאל, לא היו קיימים חוזי שכירות, הניהול והפעלה בוצעו על ידי הקרן (באמצעות שותפות הניהול) ועל כן הדוחות ההיסטוריים כוללים פעילות מלונאית ענפה.

להלן תובא הצעת החברה בקשר עם הבסיס החשבונאי שיאפשר לה שלא לכלול נתונים היסטוריים בקשר עם הפעילות המלוונאית וכן הצעתה לגבי הדוחות הכספיים שכן יכללו במסגרת התשקיף באופן הנותן מידע רלוונטי למשקיעים:

על פי הספרות המקצועית של פירמות ראיית החשבון EY ו-KPMG⁵ בעת יישום שיטת איחוד העניין במסגרת צרוף עסקים תחת אותה שליטה, ניתן לבחור כמדיניות חשבונאית בין שתי גישות:

1. הצגה מחדש של המידע הכספי לתקופות הקודמות למועד צירוף העסקים.
2. אי הצגה מחדש של המידע הכספי לתקופות הקודמות למועד צירוף העסקים.

להלן ציטוט מהספרות המקצועית של פירמת ראיית החשבון EY בנושא זה⁶:

"Therefore we believe that, in applying the pooling of interests method, an entity has a choice of two views for its accounting policy:

- View 1- Restatement of periods prior to the combination under common control
Restate the financial information in the consolidated financial statements for periods prior to the combination under common control, to reflect the combination as if it had occurred from the beginning of the earliest period presented in the financial statements, regardless of the actual date of combination.
....
- View 2- No restatement of periods prior to the combination under common control
No restatement of financial information in the consolidated financial statements for the periods prior to the combination under common control."

(הדגשות אינן נכללות במקור)

כפי שצוין לעיל, לעמדת החברה, ככלל הצגה של המידע הכספי לתקופות הקודמות למועד צירוף העסקים תחת אותה שליטה הינה נאותה יותר. אולם, לדעת החברה, במקרה הספציפי נשוא פניה מקדמית זו, חלופה זו עשויה להטעות את ציבור המשקיעים מהסיבות שפורטו לעיל. לפיכך, בקשת החברה הינה לאפשר לה לכלול בתשקיף את דוחות הפולינג ללא הצגה מחדש של המידע הכספי לתקופות הקודמות למועד צירוף העסקים תוך הכללת באור פרופורמה (דוח

פרופורמה) מפורט, לכל תקופות הדיווח הנדרשות בתקנות פרטי תשקיף, המשקף את פעילות החברה במתכונתה הרלוונטית כמפורט להלן⁷. קרי, במקרה דנן, הדוחות הכספיים הראשיים של החברה יכללו את נתוני החברות המועברות רק ממועד העברתן לחברה המנפיקה. מאחר ובמקביל להעברת החברות וביצוע ההנפקה יחתמו חוזי שכירות לגבי מרביתם של המלונות (למעט המלונות בספרד ובאיטליה המוחזקים על ידי חברה כלולה כאמור לעיל), הנתונים השוטפים של פתאל נכסים ישקפו רק פעילות נדל"נית (למותר לציין שאם לא תתקבל עמדת החברה, מספרי השוואה בדוחות הכספיים לאחר השלמת ההנפקה ישקפו פעילות מלונאית ועל כן לא יהיה ניתן לבצע כלל השוואתיות בין הנתונים השוטפים של החברה - שמשקפים פעילות נדל"נית לבין הנתונים ההיסטוריים - שמשקפים פעילות מלונאית).

לאור זאת, לעמדת החברה, יש מקום לכלול במסגרת התשקיף מידע חלופי שמשקף הן את העובדה שהחברה מחזיקה נכון למועד פניה מקדמית זו 94.9% מהזכויות בקרן פתאל והן את העובדה כי הפעילות אותה החברה עתידה להנפיק הינה פעילות נדל"נית גרידא ולא פעילות מעורבת של נדל"ן ומלונאות. אי לכך, בקשת החברה הינה שהדוחות הכספיים שיכללו בתשקיף יכללו באור פרופורמה (דוחות כספיים פרופורמה) והם יכללו מספר הנחות אשר העיקריות הינן:

- החברה תציג דוחות מאוחדים על המצב הכספי, הרווח הכולל, השינויים בהון, תזרימי המזומנים וביאורים שיפרטו בין השאר את נתוני הפרופורמה לכל התקופות אותן היא נדרשת לכלול במסגרת דוחות כספיים שנתיים/רבעוניים בהתאם לעניין.
- הנתונים ההיסטוריים ישקפו את ההחזקה של החברה בקרן פתאל ובחברות הנכס בהתאם לשיעורם נכון למועד פניה מקדמית זו (כך לדוגמה החזקה בקרן פתאל בשיעור של 94.9% נכון לכל תקופות הדיווח).
- הכנסות והוצאות בגין הפעילות המלונאית, לרבות הוצאות פחת והוצאות דמי ניהול ינוטרלו.
- חוזי השכירות שעתידיים להיחתם בין החברות המוחזקות על ידי קרן פתאל לבין שותפות הניהול היו בתוקף לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות.
- חוזה השכירות שחתמה רויאל מינכן עם שותפות הניהול בשנת 2014 היה בתוקף גם בתקופות מוקדמות יותר.
- הדוחות ההיסטוריים יציגו נכסי נדל"ן להשקעה בהתבסס על שווי הנכסים כפי ששימשו את פתאל החזקות עובר למועד התשקיף לצורך שערך בתי המלון בהתאם להוראות תקן IAS 16.
- כפעילות מלונאית חל על קרן פתאל מס חברות (corporate tax) בשיעור של כ-16% ומס מסחר (trade tax) בשיעור של כ-15%. הנתונים ההיסטוריים ישקפו מס חברות בלבד, שכן פעילות נדל"נית אינה חייבת במס מסחר.
- הנתונים ההיסטוריים לא יכללו מידע בגין ששת המלונות שקבוצת פתאל עתידה למכור לצד שלישי ו/או להשאיר אותם בבעלותה מחוץ לפתאל נכסים.

⁷ למותר לציין כי במסגרת התשקיף יכללו בנוסף גם דוחות כספיים של החברה עצמה/דוחות פולינג רק שאותם דוחות יהיו ללא נתונים מספרים בכל התקופות המדווחות.

ד. סיכום

לדעת החברה יש לכלול במסגרת התשקיף נתונים כספיים אשר ציבור המשתמשים בדוחות הכספיים יוכל לעשות בהם שימוש בכדי לקבל החלטת השקעה מושכלת. משכך, נתונים אלו צריכים להיות מהימנים ורלוונטיים כך שישקפו בצורה נאותה את מצבה הכספי ותוצאות פעילותה של החברה המנפיקה.

מאחר ופתאל נכסים עתידה לכלול רק את פעילות הנדל"ן, כאשר הפעילות המלונאית אינה עתידה לעבור לחברה המנפיקה, ומאחר והנתונים ההיסטוריים לגבי חלק מהחברות המועברות (בעיקר חברות המוחזקות נכון למועד זה על ידי קרן פתאל) כוללים פעילות של הפעלה וניהול מלונות, הצגת הנתונים הכספיים ההיסטוריים של אותן החברות במסגרת התשקיף עשויה להטעות את ציבור המשתמשים בדוחות הכספיים ובכלל זה לכלול תזרימי מזומנים שאינם זמינים לצורך שרות החוב. לפיכך, בקשת החברה הינה שלא לכלול את הנתונים הכספיים על הפעילות המלונאית במסגרת הדוחות הכספיים שיכללו בתשקיף.

במידה ותתקבל עמדת החברה לפיה ניתן שלא לכלול מספרי השוואה במסגרת דוחות הפולינג, יכללו במסגרת התשקיף דוחות כספיים (באור) פרופורמה וזאת תחת ההנחה שבכל התקופות המוצגות החברה החזיקה בפעילות הנדל"נית שעתידה לעבור להחזקתה, וזאת בהתבסס על שיעורי ההחזקה בחברות המועברות נכון למועד פניה מקדמית זו (כך לדוגמה, הצגת נתונים היסטוריים כאילו החברה החזיקה מאז ומעולם 94.9% מהזכויות בקרן פתאל) והכנסות שכירות על בסיס הסכמי השכירות שהינם בתוקף למועד ההנפקה (ברוח התקנה בדבר "התקשרות נמשכת בתמורה שונה"). לדעת החברה, מידע זה הוא המידע הרלוונטי ביותר לציבור המשקיעים שכן פתאל נכסים עתידה להנפיק פעילות נדל"ן ולא פעילות מלונאית.

ה. הצהרות החברה

פתאל נכסים מתחייבת להודיע מראש לרשות ניירות ערך, על אימוץ עמדה השונה מזו שתבוא לידי ביטוי בתשובת סגל רשות ניירות ערך לפנייה זו.

פתאל נכסים מודעת שפניית החברה ותשובת סגל הרשות עשויים להתפרסם בנוסחם המלא באתר רשות ניירות ערך. עם זאת, החברה מבקשת כי סגל הרשות ימנע מפרסום הפניה טרם השלמת העסקה המתוארת בפניה מקדמית זו. אנו עומדים לרשותכם למתן הסברים נוספים, ככל שיידרשו.

בכבוד רב,

פתאל נכסים (אירופה) בע"מ

העתק:

קוסט, פורר, גבאי את קסירר, רו"ח

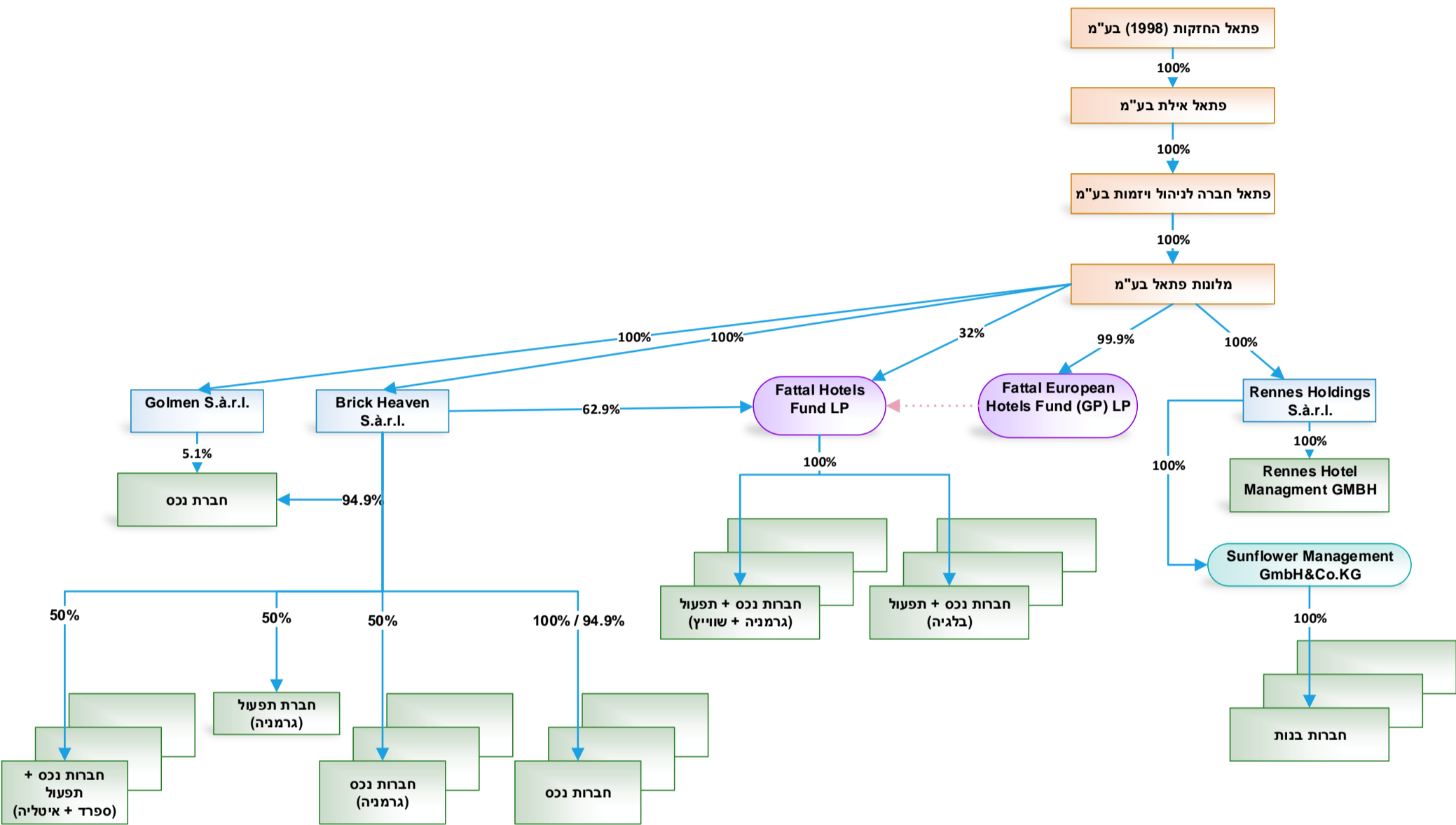
שמעונב ושות', עו"ד

רו"ח גל עמית

נספח א'

(מבנה ההחזקות המראה את הפעילות הנוכחית של הקבוצה)

תרשים סכמתי- נספח א'



נספח ב'

(מבנה ההחזקות של קבוצת פתאל אחרי העסקה האמורה)

תרשים סכמתי- נספח ב'

