

הנדון: פנייה מקדמית בעניין כאהר מדיקל (2005) בע"מ – בחינת קיומה של שליטה

## 1. רקע

**1.1** כנון ליום 14 בדצמבר 2015 החברה מחזיקה בכ-76% מהון המניות הרגילות המונפק והנפרע של כאהר מדיקל (2005) (להלן – "כאהר") ובכ-51% מהון מניות בכורה א' המונפק והנפרע שלה וב-0% מהון מניות בכורה א'-1 המונפק והנפרע שלה. יובהר בזה כי הן המניות הרגילות והן מניות הבכורה מעניקות למחזיק בהן זכויות הצבעה באסיפה הכללית, כך שהחברה מחזיקה ליום 14 בדצמבר 2015 בכ-49% מזכויות ההצבעה בכאהר.

בהתאם לתקנון כאהר, כל בעל מניות רשאי למנות דירקטור אחד מטעמו בגין כל החזקה של 12% מזכויות ההצבעה בכאהר, למעט בעל המניות, Aventisub LLC, המחזיק במניות בכורה א'-1 אשר לא נתונה לו זכות למינוי דירקטור בחברה כלל.

בנוסף למניות הרגילות ומניות הבכורה של כאהר, ההון של כאהר כולל גם כתבי אופציה למניות רגילות שהוענקו לדירקטורים, עובדים ונושאי משרה בכאהר כהסדר תשלום מבוסס מניות. ליום 14 בדצמבר, 2015 רק חלק מהאופציות שהוענקו כחלק מהסדרי תשלום מבוסס מניות הבשילו, כמו כן, רק חלק מהאופציות שהבשילו הן "בתוך הכסף".

כל ההחלטות בדירקטוריון כאהר מתקבלות ברוב רגיל ואין לבעלי המניות האחרים בכאהר זכויות וטו על קבלת החלטות בקשר לפעילויות הרלוונטיות של כאהר.

בהתחשב בשיעורי החזקה של החברה בכאהר ובזכויות ההצבעה שלה ושל שאר הבעלים ליום 14 בדצמבר 2015, לחברה הזכות למנות ארבעה מתוך שישה חברים בדירקטוריון (בפועל החברה מינתה שלושה דירקטורים מתוך חמישה דירקטורים). כמו כן, יצוין בזאת, כי בתקנון כאהר נקבע כי יו"ר הדירקטוריון יהיה אחד מחברי הדירקטוריון אשר מונח מטעם החברה, וכן נקבע כי ליו"ר הדירקטוריון זכות הכרעה (Casting Vote) במקרה של שוויון זכויות.

כמו כן, בהתחשב בזכויות הצבעה פוטנציאליות ממשיות (קרי בהתחשב באופציות אשר הוענקו במסגרת הסדרי תשלום מבוסס מניות אשר הבשילו ואשר הן בתוך הכסף), שיעור החזקה של החברה בזכויות ההצבעה ליום 14 בדצמבר 2015, עומד על כ-45% ומשקף, בהתחשב בתנאי התקנון, זכות של החברה למנות שלושה מתוך ארבעה חברי דירקטוריון.

**לאור כל האמור לעיל, עד ליום 14 בדצמבר 2015, החברה שלטה בכאהר ואיחדה את דוחותיה הכספיים.**

**1.2** ביום 10 בדצמבר 2015, חתמה כאהר על הסכם השקעה (להלן – "ההסכם") עם משקיעים חדשים ועם חלק מהמשקיעים הקיימים (להלן – "המשקיעים").

להלן עיקרי ההסכם:

**א.** ב- Initial Closing יונפקו לחלק מהמשקיעים 2,303,952 מניות בכורה ב' בתמורה ל- 12,000 אלפי דולר וכן המרה של הלוואות בסך 1,547 אלפי דולר, שניתנו על ידי משקיעים קיימים, ל-349,363 מניות בכורה ב'.

יובהר בזה כי ב- Initial Closing, החברה המירה הלוואות בסך 523 אלפי דולר (כולל ריבית שנצברה) ל-118,212 מניות בכורה ב' של כאהר.

**ב.** ב- Deferred Closing (כהגדרתו בהסכם) ניתנה למשקיעים הקיימים זכות להשקיע סכום נוסף עד ליום 15 בפברואר 2016 באותם תנאים, ובתנאי שימסרו הודעה על כך עד ליום 4 בינואר 2016, כך שסך ההשקעה ב- Initial Closing וב- Deferred Closing יהיה 15,000 אלפי דולר.

כמו כן, כחלק מההסכם שונה תקנון כאהר (להלן – "התקנון החדש"), בין היתר, כך ש:

**א.** במידה והחברה תשקיע ב- Deferred Closing לפחות 750 אלפי דולר, תהא זכאית החברה למנות שלושה דירקטורים והמשקיעים החדשים יהיו זכאים למנות דירקטור אחד ולמשקיע קיים אחר שני דירקטורים במידה וישקיע ב- Deferred Closing לפחות 250 אלפי דולר.

במידה והחברה ו/או המשקיע הקיים האחר לא ישקיעו את חלקם ב- Deferred Closing, מינוי הדירקטורים מטעמם יהיה בגין כל החזקה של 12% מזכויות ההצבעה בכאהר בדומה לכל בעל מניות אחר.

**ב.** נקבע כי עד לאירוע הנזלה בכאהר (M&A, IPO, חדלות פירעון, פירוק וכו'), נדרש רוב של המחזיקים לפחות 60% ממניות הבכורה בכאהר (מניות הבכורה קרי בכורה א, א-1 וב') לצורך אישור וביצוע ההחלטות הבאות:

1. פירוק, חיסול או עסקת מיזוג של כאהר.
2. שינוי זכויות ותנאי העדיפות של כלל מניות הבכורה בכאהר.
3. הגדלה או הקטנה של מספר הדירקטורים בכאהר.
4. הכרזה או תשלום של דיבידנד, או כל חלוקת נכסים לבעלי המניות הרגילות או לבעלי מניות הבכורה.
5. הגדלת מספר המניות לחלוקה בהתאם לתכנית התמריצים של כאהר, כולל בדרך של (א) תכנית חדשה להקצאת מניות ו (ב) שינוי של תכנית אופציות הקיימת כיום בכאהר.

(ההדגשה אינה במקור).

### **ביום ה-15 בדצמבר 2015 התקיים ה-Initial Closing .**

ליום 15 בדצמבר 2015, החברה מחזיקה בכ-76% מהון המניות הרגילות המונפק והנפרע של כאהר, בכ-51% מהון מניות בכורה א' המונפק והנפרע שלה, ב-0% מהון מניות בכורה א'-1 המונפק והנפרע שלה ובכ-4% מהון מניות בכורה ב' המונפק והנפרע שלה. יובהר בזה כי, גם בהתאם לתקנון החדש, הן המניות הרגילות והן מניות הבכורה מעניקות למחזיק בהן זכויות הצבעה באסיפה הכללית, כך שהחברה מחזיקה ליום 15 בדצמבר 2015 בכ-32% מזכויות ההצבעה בכאהר.

כמו כן, גם התקנון החדש קובע, כי יו"ר דירקטוריון כאהר יהיה אחד מחברי הדירקטוריון אשר מונו מטעם החברה, וכן קובע כי ליו"ר דירקטוריון כאהר זכות הכרעה (casting vote) במקרה של שוויון קולות.

להלן טבלת זכויות ההצבעה בכאהר ומספר חברי הדירקטוריון להן זכאי כל אחד מבעלי המניות בכאהר, ליום 15 בדצמבר 2015 (טבלה א):

בעלי מניות	% זכויות הצבעה	חברי דירקטוריון	
HBL - Hadasit Bio-Holdings Ltd. (החברה)	32	<sup>1</sup> 3	
Flerie Invest AB	24	<sup>2</sup> 2	
Aventisub LLC	12	<sup>3</sup> -	
Korea Investment Future Growth Venture Fund -21	8	1	
KIP Venture No. 15-1 Fund	3		
KIP Venture No. 15-2 Fund	2		
Global ICT Fusion Fund	3		
KT-DSC Creative Economy Fund	3		
Mirae Asset Venture Investment co., Ltd.	6		
Mirae Asset Global Investment Fund	3		
Other	4		
<b>Total</b>	<b>100</b>		<b>6</b>

בנוסף למניות הרגילות ומניות הבכורה של כאהר, ההון של כאהר כולל גם כתבי אופציה למניות רגילות שהוענקו לדירקטורים, עובדים ונושאי משרה בכאהר כהסדר תשלום מבוסס מניות. ליום 15 בדצמבר, 2015 רק חלק מהאופציות שהוענקו כחלק מהסדרי תשלום מבוסס מניות הבשילו, ומתוכן רק חלק הינן "בתוך הכסף".

## 2. הסוגיה החשבונאית

האם כתוצאה מהעסקה כמתואר בסעיף 1.2 לעיל איבדה החברה את שליטתה בכאהר?

## 3. הבסיס החשבונאי

### הגדרת שליטה

תקן דיווח כספי בינלאומי 10, דוחות כספיים מאוחדים (להלן - "התקן" או "IFRS 10") סעיף 6:

"משקיע שולט בישות מושקעת כאשר הוא חשוף, או בעל זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותו בישות המושקעת ויש לו את היכולת להשפיע על תשואות אלה באמצעות כוח ההשפעה שלו על הישות המושקעת"  
סעיף 7 לתקן:

" לכן, משקיע שולט בישות מושקעת אם ורק אם למשקיע יש את כל הבאים:  
(א) כח השפעה על הישות המושקעת  
(ב) חשיפה, או זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותו בישות המושקעת

<sup>1</sup> לחברה קיימת הזכות למנות שלושה דירקטורים בכאהר עד להשלמת ה-Deferred Closing, על אף שמחזיקה בפחות מ-36% מזכויות ההצבעה בכאהר.

<sup>2</sup> זכאי למנות שני דירקטורים בכאהר עד להשלמת ה-Deferred Closing, על אף שמחזיק בפחות מ-24% מזכויות ההצבעה בכאהר.

<sup>3</sup> בהתאם לתקנון כאהר, אינו זכאי למנות דירקטור מטעמו.

(ג) היכולת להשתמש בכח ההשפעה שלו על הישות המושקעת כדי להשפיע על סכום התשואות של המשקיע "

סעיף 10 לתקן:

"למשקיע יש כח השפעה על ישות מושקעת כאשר למשקיע יש זכויות קיימות שמקנות לו את היכולת הנוכחית להתוות את הפעילויות הרלוונטיות, כלומר הפעילויות שמשפיעות באופן משמעותי על התשואות של הישות המושקעת"

הנחיות היישום מתייחסות לדוגמאות לפעילויות רלוונטיות, בהן בין היתר, מחקר ופיתוח מוצרים או תהליכים חדשים וכן קביעת מבנה מימוני או השגת מימון (סעיף 11 להנחיות היישום). כמו כן, הנחיות היישום מתייחסות לדוגמאות להחלטות לגבי פעילויות רלוונטיות, בהן בין היתר, החלטות הונית של הישות המושקעות וכן מינוי, תגמול והפסקת העסקתם של אנשי מפתח בחברה (סעיף 12 להנחיות היישום).

#### **זכויות הצבעה פוטנציאליות**

סעיף 47 להנחיות היישום לתקן (להלן – "הנחיות היישום"):

"בעת הערכת שליטה, משקיע יתחשב בזכויות הצבעה פוטנציאליות שלו גם בזכויות הצבעה פוטנציאליות שמוחזקות על ידי צדדים אחרים, כדי לקבוע אם למשקיע יש כוח השפעה. זכויות הצבעה פוטנציאליות הן זכויות להשגת זכויות הצבעה בישות מושקעת, כמו זכויות הנובעות ממכשירים שניתנים להמרה או אופציות, כולל הסכמי אקדמה. זכויות הצבעה פוטנציאליות אלה מובאות בחשבון רק אם הזכויות הן ממשיות"

סעיף 22 להנחיות היישום:

"משקיע, בהערכתו אם יש לו כוח השפעה, מתחשב רק בזכויות ממשיות המתייחסות לישות המושקעת (המוחזקות על ידי המשקיע ועל ידי אחרים). כדי שזכות תהיה ממשית, למחזיק חייבת להיות היכולת המעשית לממש זכות זו"

סעיף 25 לתקן קובע כי בעת איבוד שליטה:

"החברה האם ... גורעת את הנכסים ואת ההתחייבויות של החברה הבת לשעבר מהדוח על המצב הכספי המאוחד ... מכירה בהשקעה כלשהי שנותרה בחברה הבת לשעבר לפי שוויה ההוגן במועד שבו אבדה השליטה ... מכירה ברווח או בהפסד המתייחס לאיבוד השליטה שניתן לייחס לזכויות השליטה לשעבר"

#### **4. דיון ומסקנות**

**4.1** בבואנו לבחון את המשך קיומה של השליטה של החברה בכאהר עלינו להתחשב במכלול השיקולים והנסיבות הקיימים.

ראשית כל חשוב לציין, כי הפעילויות הרלוונטיות של כאהר הן קשורות לפעילות המחקר ופיתוח שלה, קביעת מבנה מימוני והשגת מימון לחברה. כמו כן, הגוף האחראי על קבלת החלטות בקשר לפעילויות הרלוונטיות של כאהר הינו דירקטוריון כאהר.

לצורך בחינת קיום שליטה של החברה בכאהר אגב ההסכם, בחנה החברה אם יש לה כח השפעה על כאהר. במסגרת בחינה זו, כפי שתואר לעיל, עולה כי לחברה קיימת בפועל הזכות למנות מחצית מחברי הדירקטוריון (שלושה דירקטורים מתוך שישה דירקטורים<sup>4</sup>), זאת בנוסף לכך שיו"ר הדירקטוריון של כאהר הינו אחד מהדירקטורים אשר מונו מטעם החברה אשר לו זכות הכרעה (casting vote) במקרה של שוויון קולות. כמו כן, לצורך בחינת קיומה של שליטה, בחנה החברה אם יש לה כח השפעה על כאהר גם בהתחשב בזכויות הפוטנציאליות הממשיות הקיימות כדלהלן:

<sup>4</sup> ראה טבלה א.

- כאמור לעיל, במסגרת ההסכם, ניתנה לחלק מהמשקיעים (ובכללם החברה) הזכות להשקיע בכאהר, ב-Deferred Closing, 3,000 אלפי דולר נוספים באותם תנאים כפי שנקבעו ב- Initial Closing. זכות זו הינה ממשית ולמחזיקים בה היכולת המעשית לממשה. בהתאם לסעיף 1.2.ב. הזכויות האלו הינן לתקופה של שלושה שבועות מיום ה Initial Closing, ומחיר המניה שנקבע למניות אלו הינו אותו מחיר שיש ב Initial Closing. נכון לתאריך ה 4 בינואר (תאריך ההודעה להשתתפות ב Deferred Closing) כלל המשקיעים (ובניהם החברה) הודיעו על השתתפות ב Deferred Closing.
- כתבי אופציה למניות רגילות שהוענקו לדירקטורים, עובדים ונושאי משרה בכאהר כהסדר תשלום מבוסס מניות אשר הבשילו והן בתוך הכסף.

במסגרת הבחינה הנ"ל עולה כי ליום 15 בדצמבר 2015, שיעור ההחזקה של החברה בזכויות ההצבעה, בהתחשב בזכויות פוטנציאליות ממשיות כאמור לעיל, עומד על כ-30% ובהתחשב בתנאי התקנון החדש ובשיעורי ההחזקה הפוטנציאליים המדוללים של המשקיעים האחרים, לחברה ישנה זכות למנות שלושה דירקטורים מתוך שישה דירקטורים זאת בנוסף לכך שיו"ר הדירקטוריון של כאהר הינו אחד מהדירקטורים אשר מונו מטעם החברה אשר לו זכות הכרעה (casting vote) במקרה של שוויון קולות.

להלן טבלת זכויות ההצבעה בכאהר ומספר חברי הדירקטוריון להן זכאי כל אחד מבעלי המניות בכאהר בהתחשב בזכויות הפוטנציאליות הממשיות, בהתאם לתקנון החדש, אגב ההסכם (טבלה ב):

חברי דירקטוריון	% זכויות הצבעה	בעלי מניות
<sup>5</sup> 3	30	HBL - Hadasit Bio-Holdings Ltd. (החברה)
<sup>6</sup> 2	21	Flerie Invest AB
<sup>7</sup> -	11	Aventisub LLC
1	10	Korea Investment Future Growth Venture Fund
	3	KIP Venture No. 15-1 Fund
	2	KIP Venture No. 15-2 Fund
	5	Global ICT Fusion Fund
	2	KT-DSC Creative Economy Fund
	5	Mirae Asset Venture Investment co., Ltd.
	2	Mirae Asset Global Investment Fund
	-	9
6	100	Total

כמו כן, באותו הקשר, בחנה החברה את ההוראות החדשות של התקנון החדש, כפי שתואר לעיל, לפיהן בין היתר, ניתנה הזכות למחזיקים לפחות 60% ממניות הבכורה, להגדיל או להקטין את מספר חברי הדירקטורים בכאהר.

<sup>5</sup> בכפוף להשקעה של 750 אלפי דולר ב-Deferred Closing, זכאית החברה למנות שלושה דירקטורים.  
<sup>6</sup> בכפוף להשקעה של 250 אלפי דולר ב-Deferred Closing, זכאית Flerie Invest AB למנות שני דירקטורים.  
<sup>7</sup> בהתאם לתקנון כאהר, אינו זכאי למנות דירקטור מטעמו.

להלן טבלת מחזיקי מניות הבכורה בחברה ליום 15 בדצמבר 2015 (טבלה ג):

בעלי מניות	% מניות בכורה	% מניות בכורה <sup>8</sup>
HBL - Hadasit Bio-Holdings Ltd. (החברה)	21	22
Flerie Invest AB	29	27
Aventisub LLC	15	14
Korea Investment Future Growth Venture Fund	10	12
KIP Venture No. 15-1 Fund	4	4
KIP Venture No. 15-2 Fund	3	3
Global ICT Fusion Fund	3	6
KT-DSC Creative Economy Fund	4	3
Mlrae Asset Venture Investment co., Ltd.	7	6
Mirae Asset Global Investment Fund	4	3
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

יצוין בזאת כי מצד אחד לחברה לא קיימים הסכמי הצבעה ו/או הסכמות כלשהן לגבי הצבעה במשותף עם בעלי מניות בכורה אחרים, למיטב ידיעת החברה לא קיימים הסכמים כאמור בין בעלי מניות אחרים וכי אין ביכולת החברה להעריך כיצד ואיך יצביעו בעלי מניות הבכורה האחרים בהקשר של שינוי מספר חברי הדירקטוריון. מצד שני לא קיימות מגבלות כאלה ואחרות על הסכמי הצבעה ו/או הסכמות בהקשר זה.

בהתאם לאמור לעיל, ניתן לראות כי, לאור העובדה לפיה החברה מחזיקה בפחות מ-40% ממניות הבכורה גם בפועל וגם פוטנציאלית, ולאור זאת כי ההחזקה ביתרת מניות הבכורה אינה מאופיינת בפזורה נרחבת (כפי שניתן לראות בטבלה לעיל ניתן להשיג רוב של 60% על ידי הסכמה בין מספר מועט של בעלי מניות), החברה אינה יכולה למנוע החלטה של שינוי במספר חברי הדירקטוריון בכלל ובפרט החלטה כזאת שתגרום לה להחזיק בזכות למנות פחות ממחצית חברי הדירקטוריון (לדוגמה, החלטה לפיה המפתח למינוי דירקטור הינו דירקטור לכל המחזיק ב-4% מזכויות הצבעה).

כמו כן, סעיף 25 לתקן קובע כי בעת איבוד שליטה, "החברה האם ... גורעת את הנכסים ואת ההתחייבויות של החברה הבת לשעבר מהדוח על המצב הכספי המאוחד ... מכירה בהשקעה כלשהי שנתרת בחברה הבת לשעבר לפי שוויה ההוגן במועד שבו אבדה השליטה ... מכירה ברווח או בהפסד המתייחס לאיבוד השליטה שניתן לייחס לזכויות השליטה לשעבר".

סעיף 182 BCZ ל - IFRS 10 - מרחיב לגבי העיקרון שעומד בבסיס דרישה זו של התקן, ולפיו:

"The board decided that any investment the parent has in the former subsidiary after control is lost should be measured at fair value at the date that control is lost and that any resulting gain or loss should be recognized in profit or loss..... **Measuring the investment at fair value reflected the board's view that the loss of control of a subsidiary is a significant economic event. The parent-subsidiary relationship ceases to exist and an investor-investee relationship begins that differs significantly from the former parent-subsidiary relationship...**"

(ההדגשות אינן במקור)

היינו איבוד שליטה על חברה בת הינו אירוע כלכלי משמעותי אשר משנה את מערכת היחסים בין המשקיע לבין הישות המושקעת.

<sup>8</sup> בהתחשב בזכויות פוטנציאליות ממשיות (Deferred Closing).

בנוסף בהתאם לעמדת סגל חשבונאית מספר 8-3 בדבר שליטה והשפעה מהותית (להלן – "העמדה") ובהתאם לסעיף 19 לתשובת הסגל לפנייה מקדמית בעניין מכירת מניות של דלק ארה"ב אשר קבע כי העמדה עומדת בעינה גם עם כניסתו לתוקף של IFRS 10, ישנו הבדל בין מצב בו חברה רוכשת לראשונה שליטה בחברה אחרת, לעומת מצב בו מלכתחילה שלטה בחברה מוחזקת ואז מאבדת את הרוב בזכויות ההצבעה שלה. **במקרה האחרון, על החברה השולטת להרים נטל ולהראות שיש בדילול בשיעור ההחזקה שלה בחברה המוחזקת כדי להעיד על שינוי ממשי בנסיבות ובמערכת יחסי השליטה.**

לדעת החברה, במקרה דנן, חל שינוי כלכלי ממשי בנסיבות אשר שינה באופן משמעותי את מערכת היחסים בין החברה לכאהר אשר מביא לאיבוד שליטה, שהרי אגב ההסכם על אף הזכות בפועל של החברה למנות מחצית מחברי הדירקטוריון ועל אף זכות ההכרעה הנתונה בידי יו"ר הדירקטוריון של כאהר, במקרה של שוויון קולות, שהינו חבר דירקטוריון שמונה מטעם החברה, הזכות שניתנה בידי מחזיקי מניות הבכורה, להגדיל את מספר חברי הדירקטוריון ברוב של 60% גם בדרך כזאת שתגרום לחברה להחזיק בזכות למנות פחות ממחצית חברי הדירקטוריון, מקום בו החברה מחזיקה בפחות מ-40% ממניות הבכורה גם בפועל וגם פוטנציאלית, ולאור זאת כי ההחזקה ביתרת מניות הבכורה אינה מאופיינת בפזורה נרחבת מעידים באופן חזק כי החברה עלולה לאבד את זכות ההכרעה בדירקטוריון כאהר בנקל וכי לחברה אין את היכולת להתוות את הפעילויות הרלבנטיות של כאהר ולכן אינה שולטת בה.

לאור האמור לעיל, ובהתבסס על הוראות התקן והנחיות היישום, אגב ההסכם החברה אינה שולטת יותר בכאהר.

## 5. סיכום

בהתאם להוראות התקן והנחיות היישום, החל מיום ה-15 בדצמבר 2015 החברה אינה שולטת עוד בכאהר. המשמעות של איבוד השליטה כאמור הינה כי החל מאותו יום הדוחות הכספיים של כאהר לא יאוחדו בדוחותיה הכספיים של החברה.

בנוסף, לאור הוראות התקן, במועד איבוד השליטה תגרע החברה את הנכסים ואת ההתחייבויות של כאהר מהדוח הכספי המאוחד, תכיר בהשקעה שנותרה בכאהר לפי שוויה ההוגן במועד איבוד השליטה ותכיר ברווח או הפסד הנובע מאיבוד השליטה.

נכון למועד פנייתנו, אין ביכולת החברה לאמוד את סכום הרווח כאמור.

הטיפול החשבונאי המוצע הינו על דעת רואה החשבון המבקר של החברה.

## 6. הצהרת החברה

החברה מתחייבת להודיע מראש לרשות ניירות ערך, על אימוץ עמדה השונה מזו שתבוא לידי ביטוי בתשובת סגל רשות ניירות ערך לפנייה זו. החברה מודעת לכך כי נוסחה של הפנייה המקדמית ותשובת רשות ניירות ערך יכול ויפורסמו באתר הרשות.

בכבוד רב,  
אייץ' בי אל – הדסית ביו החזקות בע"מ