

כ"ד תמוז תשפ"ג
13 יולי 2023

באמצעות מערכת יעל

לכבוד,
כרמל קורפ בע"מ ("החברה")

שלום רב,

הנדון: מענה לפנייה המקדמית בנושא הטיפול החשבונאי בהשקעת החברה במניות חברת

יפאורה בע"מ

סימוכין: מכתביכם מהימים 26 בינואר 2023 ו-23 באפריל 2023 (ביחד: "המכתבים" או "הפנייה"), שיחות בין החברה לסגל הרשות מהימים 29 בינואר 2023, 15 בפברואר 2023 ו-4 במאי 2023 ("השיחות")

במענה לבקשה להנחיה מקדמית המתוארת במכתביכם שבסמך, ובהתייחס לטיפול החשבונאי שהועלה על ידכם במסגרת הפנייה ובהמשך לעמדת סגל הרשות שנמסרה לכם בשיחות, הרינו להעלות על הכתב את עמדת סגל רשות ניירות ערך ("סגל הרשות") בהתייחס לנושא הנדון בפנייה. עמדת סגל הרשות מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה בפנייה, ובהנחה כי זאת משקפת את כל הנתונים הרלוונטיים לעניינים האמורים בפנייתכם.

רקע עובדתי בקצרה

1. נכון למועד הפנייה, החברה מחזיקה במישרין בכ-30.45% ממניות יפאורה בע"מ ("יפאורה").
2. במרץ 2019 נחתם הסכם בעלי מניות ביחס ליפאורה בין קרור אחזקות בע"מ ("קרור אחזקות"), המחזיקה את יתרת מניות יפאורה, לבין החברה ("הסכם בעלי מניות יפאורה"), אשר לפיו לחברה הייתה זכאות לדירקטור בדירקטוריון יפאורה.
3. במהלך שנת 2019 הסכם בעלי המניות פקע כאשר רק זכותה של החברה לדירקטור נותרה בתוקף עד וכולל ליום 31 בדצמבר 2022.
4. באוגוסט 2022 הושלמה עסקת מיזוג ("המיזוג") בין כרמל עם הפנים קדימה, שותפות מוגבלת לבין החברה. בעקבות עסקה זו שינתה החברה את שמה לכרמל קורפ בע"מ.
5. עד וכולל ה-31 בדצמבר 2022 כיהנו בדירקטוריון יפאורה 7 דירקטורים כאשר כאמור לעיל, אחד מהדירקטורים האמורים היה דירקטור שמונה ע"י החברה. החל ממועד המיזוג כיהן

כדירקטור ביפאורה מטעם החברה מר נדב ארנס, מנכ"ל החברה. כהונתו כדירקטור ביפאורה הסתיימה ביום 31 בדצמבר 2022.

6. החברה זכאית לזכויות משפטיות מיוחדות מכוח תקנון יפאורה לאור העובדה כי יפאורה התאגדה לפני כניסתו לתוקף של חוק החברות. על כן קיימת שורה ארוכה של החלטות, הטעונות אישור ברוב של 75% מבעלי המניות, כלומר בפועל לחברה יש יכולת למנוע החלטות בעניינים אלו הקשורים ליפאורה. מדובר על החלטות כגון הגדלת הון מניות, מיזוג, שינוי תקנון, פירוק וכיוצא בזה. בנוסף, מכח חוק החברות, לחברה זכות לדרוש ולכנס אסיפה כללית, להוסיף נושאים לסדר יומה של האסיפה הכללית ולמנוע מקירור לכפות על החברה הצעת רכש מלאה.

7. נכון ליום 31 בדצמבר 2022, טיפלה החברה בהשקעתה ביפאורה לפי שיטת השווי המאזני כהגדרתה בתקן חשבונאות בינלאומי 28, "השקעה בחברות כלולות ועסקאות משותפות" ("התקן") וזאת, בין היתר, לאור הייצוג בדירקטוריון יפאורה, שיעור ההחזקה ביפאורה העולה על רף ה-20% שנקבע בתקן וכן הזכויות המשפטיות המיוחדות המוקנות לה מכוח תקנון יפאורה ומכוח חוק החברות.

הסוגיה החשבונאית

8. מהו הטיפול החשבונאי שעל החברה ליישם בגין השקעתה ביפאורה. בפרט, האם על אף תום כהונתו של מר ארנס כדירקטור ביפאורה החל מיום 1 בינואר 2023 נותרה לחברה השפעה מהותית ביפאורה כהגדרתה בתקן.

עמדת החברה

9. עמדת החברה היא, שעל פי הוראות התקן לחברה נותרה השפעה מהותית על יפאורה, על אף איבוד הזכות למינוי דירקטור ועליה להמשיך לטפל בהשקעתה ביפאורה לפי שיטת השווי המאזני. עמדת החברה מתבססת על העובדות והנסיבות המתוארות לעיל ועל הנימוקים המפורטים בפנייה, שעיקרם יפורטו להלן בתמצית.

10. המסגרת חשבונאית:

10.1. סעיף 5 לתקן קובע בין היתר כי אם ישות מחזיקה, במישרין או בעקיפין, 20% או יותר מכוח ההצבעה בישות מושקעת, ניתן להניח שלישות יש השפעה מהותית, אלא אם כן ניתן להוכיח בעליל שאין זה המקרה.

10.2. סעיף 6 לתקן מונה מספר דרכים, להוכיח את קיומה של השפעה מהותית: (א) ייצוג בדירקטוריון או בגוף, הממלא תפקיד מקביל, של הישות המושקעת; (ב) השתתפות בהליכי קביעת מדיניות, כולל השתתפות בהחלטות לגבי דיבידנדים או חלוקות אחרות; (ג) עסקאות מהותיות בין המשקיע לבין הישות המושקעת; (ד) החלפה של הסגל הניהולי של הישות המושקעת; או (ה) הספקת מידע טכני חיוני.

10.3. סעיף 9 לתקן קובע, בין היתר, כי ישות מאבדת השפעה מהותית על ישות מושקעת, כאשר היא מאבדת את הכוח לקחת חלק בהחלטות בדבר המדיניות הפיננסית והתפעולית של הישות המושקעת. איבוד השפעה מהותית יכול להתרחש עם שינוי בשיעורי הבעלות, באופן מוחלט או יחסי, או בלעדיו.

11. עיקרי נימוקי החברה :

11.1. **שיעור החזקה ביפאורה** – היות והחברה מחזיקה בשיעור של 30.45% מזכויות ההצבעה ביפאורה, הרי שבהתאם להוראות התקן, על פניו לחברה השפעה מהותית ביפאורה. קביעה כי לא קיימת השפעה מהותית תתאפשר רק במקרים בהם ניתן להוכיח בעליל כי לא קיימת השפעה מהותית, תוך בחינת שיקולים איכותיים ונסיבות העניין.

11.2. **היעדר ייצוג בדירקטוריון** – החל מחודש ינואר 2023 אין לחברה ייצוג בדירקטוריון יפאורה ובוועדות הדירקטוריון. לעמדת החברה מלשון סעיף 6 לתקן עולה כי אכן היותו של ייצוג בדירקטוריון הינו סממן לקיומה של השפעה מהותית, אולם היעדרו של ייצוג כאמור אינו סותר את קיומה של השפעה מהותית. כמו כן, לעמדתה, הוראות התקן מתייחסות בראש ובראשונה לשיעור החזקה במניות ולזכויות ההצבעה מכוון.

11.3. **יכולת לקבל מידע מיפאורה** – החברה מקבלת באופן שוטף את דוחותיה הכספיים של יפאורה, המצורפים לדוחותיה באופן שוטף. יפאורה משתפת פעולה עם החברה ונכונה להיענות לבקשותיה לעניין נתונים נוספים המתבקשים על ידה. לעמדת החברה, המבוססת על עמדת יועציה המשפטיים, החברה תהיה זכאית מכוח הדין, גם אם תאבד את כל זכויותיה ההסכמיות, להמשיך ולקבל את כל המידע הפיננסי הדרוש לה מכח הדין לצורך הכנת דוחותיה הכספיים, וזאת בהתאם לתקדימי פסיקות משפטיות במקרים דומים.

11.4. **עסקאות מהותיות בין החברה ליפאורה** – החברה ציינה בנימוקה כי בימים אלו החברה ויפאורה בוחנות שיתופי פעולה אפשריים בשלושה תחומים עיקריים :

[REDACTED]

לטענת החברה היתכנותן של עסקאות מהותיות בין הישות לבין הישות המושקעת, מחזקת את המסקנה בדבר קיומה של השפעה מהותית של החברה ביפאורה.

11.5. **בחינת איבוד השפעה מהותית** – לעמדת החברה ובהתאם למספר פרשנויות מקצועיות של הפירמות הגדולות לראיית חשבון הן ביחס לתקינה הבינלאומית והן ביחס לתקינה האמריקאית, כדי להגיע למסקנה לפיה כבר במועד זה אין לחברה השפעה מהותית על יפאורה, יש להראות ולהוכיח כי החברה ניסתה בפועל להיות מעורבת בקבלת החלטות

יפאורה ו/או לקבל מידע פיננסי מיפאורה, אך מאמציה לא צלחו. לעמדת החברה ככל שבעתיד יתברר כי ניסיונות החברה אכן לא יצלחו יהיה עליה לבחון מחדש את הטיפול החשבונאי.

11.6 מערכת היחסית הקיימת בין נושאי המשרה בחברה לבין נושאי המשרה ביפאורה –

החברה ציינה כי על אף שאיבדה את זכותה לייצוג בדירקטוריון יפאורה, מערכת היחסים השוררת בפועל בין הצדדים הינה טובה ועניינית הכוללת העברת עדכונים ודיווחים שונים וכן דיונים משותפים לקראת קבלת החלטות בנושאים מסוימים העולים לאסיפה הכללית. מערכת היחסים האמורה, באה לידי ביטוי, בין היתר, בנושאים הבאים:

11.6.1 קבלת עדכונים שוטפים ומפורטים בדבר ביצועיה הפיננסיים של יפאורה, בין היתר בדרך של קיום שגרת פגישות רבעוניות בהשתתפות נושאי משרה של החברה ושל יפאורה.

11.6.2 שיתוף פעולה מלא מצד יפאורה ונושאי המשרה בה במענה לבקשת חומרים מצד החברה, הנדרשים לצורך השלמת תהליכים חשבונאיים פנימיים של החברה.



11.7 קיומן של זכויות וטו – כמצוין לעיל ברקע העובדתי, החברה זכאית לזכויות וטו מתוקף תקנון יפאורה. לדעת החברה ובהתאם לפרשנות מקצועית של אחת מהפירמות הגדולות לראיית חשבון בניתוח של הפרמטרים האיכותיים שעשויים להעיד על קיום השפעה מהותית, מלבד אלו המצוינים בסעיף 6 לתקן, יש לקחת בחשבון פרמטרים נוספים כגון קיומן של זכויות וטו לגבי החלטות מהותיות וכן שיעור האחזקה היחסי ומידת פיזור ההחזקות על ידי שאר בעלי המניות. לעמדת החברה זכויות הוטו לא חייבות להיות רק בקשר לפעילות הפיננסית והתפעולית של החברה המוחזקת. על כן בעת בחינת זכויות הוטו יש להפעיל שיקול דעת משמעותי ובהחלט סביר שזכויות וטו יהיו גם לגבי זכויות שהן מגינות באופיין.

11.8 התייחסות להחלטת אכיפה 3-10- ביחס להחלטת האכיפה החשבונאית 3-10 (בנושא קיומה של השפעה מהותית בחברה מוחזקת) שפורסמה ביולי 2010 ("החלטת האכיפה"),¹ לדעת החברה נסיבות המקרה שלה דומות לנסיבות המקרה המתואר בהחלטת האכיפה, באופן שאף מחייב מסקנה דומה באשר להמשך קיומה של השפעה מהותית. זאת, בהתבסס בעיקר על הציטוטים הבאים של עמדת סגל רשות ניירות ערך מתוך החלטת האכיפה: (א) זכות למינוי דירקטורים אינה מהווה תנאי סף לקיומה של השפעה מהותית; (ב) השפעה מהותית הינה הכח לקחת חלק בהחלטות בדבר המדיניות הפיננסית והתפעולית של המושקע ואין משמעותה הכוח לקבוע את המדיניות הפיננסית והתפעולית; (ג) העובדה כי קיים בעל שליטה יחיד אינה יכולה כשלעצמה לסתור קיומה של השפעה

¹ קישור להחלטת האכיפה.

מהותית; (ד) היעדר קיומה של השפעה מהותית, מקום בו שיעור ההחזקה בזכויות ההצבעה של החברה המוחזקת הינו מעל 20% תתאפשר רק במקרים חריגים בהם קיימות נסיבות המצביעות באופן מובהר על העדר קיומה של השפעה מהותית.

11.9. **התייחסות למענה הרשות לפנייה המקדמית של ריבוע כחול- ביחס למענה הרשות בפניה המקדמית שהוגשה ע"י אלון ריבוע כחול ישראל בע"מ** (בנושא קיומה של השפעה מהותית בחברה מוחזקת) שפורסמה בדצמבר 2022 (בסעיף זה - **"הפניה המקדמית"**)², לדעת החברה נסיבות המקרה בפניה דומות לנסיבות המקרה של החברה, באופן שאף מחייב מסקנה דומה באשר להמשך קיומה של השפעה מהותית. זאת, בהתבסס בעיקר על הנימוקים הבאים: (א) במענה לפנייה המקדמית השיב סגל הרשות כי היעדר הצלחה למנות דירקטורים באסיפה הכללית וקושי בקבלת מידע חיוני אינם כשלעצמם סימנים מספיקים לצורך הוכחת איבוד יכולת ההשפעה המהותית. לעמדת החברה, עולה בברור כי לעמדת הרשות אובדן הזכות למנות דירקטורים אינה שוללת השפעה מהותית; (ב) בשונה מנסיבות המקרה הנדון בו לחברה אין קושי בהשגת נתונים כספיים מיפאורה, בפניה המקדמית על אף שהישות המוחזקת סירבה לספק דוחות ומידע כספי על בסיס רבעוני, לעמדת סגל הרשות נותרה השפעה מהותית; (ג) בדומה להיותה של אלון ריבוע כחול בע"מ גורם מכריע בעסקאות הדורשות רוב מיוחד כאמור לפי סעיפים 270(4) ו-275 לחוק החברות, עובדה שהיוותה בהתאם לנימוקי סגל הרשות שיקול בניתוח ההשפעה המהותית, לעמדתה של החברה יש לראות בזכויות הוטו הקיימות לה מתוקף תקנון יפאורה גם כנימוק התומך בקיומה של השפעה מהותית; (ד) לעמדת החברה אמירתה של הרשות במענה לפנייה המקדמית כי "מעברים תכופים בין קיומה של השפעה מהותית להיעדר קיומה של השפעה מהותית אינו מצב רצוי, כך שנכון יותר בשלב זה, ובשים לב למכלול הנימוקים, להמתין לשינויים מובהקים יותר בנסיבות..."², נכונה גם למקרה הנדון, וכי ראוי להמתין עד לשינויים מובהקים יותר בנסיבות אשר יוכיחו בעליל, ככל שיוכיחו, כי לא מתקיימת השפעה מהותית.

12. לסיכום, לעמדת החברה קיימת לה השפעה מהותית על יפאורה. זאת לאור הכרותה ומעורבותה עם יפאורה עד כה, לאור שיעור החזקותיה ביפאורה וזכויותיה מכוחן, ולאור הוראות התקן, ועל כן לעמדת החברה ניתן לומר, כי לכל הפחות בשלב זה השפעתה המהותית ביפאורה ממשיכה להתקיים, על אף הפסקת כהונתו של נדב ארנס כדירקטור בדירקטוריון יפאורה. לעמדת החברה, בכדי שמצב זה יפסיק להתקיים יש להמתין ולהוכיח בעליל כי על אף מאמציה היא לא תצליח להשפיע ולהיות מעורבת בפועל בקבלת החלטות ביפאורה ו/או שלא יהיה ביכולתה לקבל את המידע הפיננסי הנדרש מיפאורה.

עמדת סגל הרשות

13. **סגל הרשות אינו מתערב בעמדת החברה, לפיה בשלב זה נותרה לחברה השפעה מהותית בהחזקתה ביפאורה, זאת, בהתאם לנימוקים המפורטים להלן.**

² קישור להחלטת אכיפה.

14. בשלב זה, לאור היעדר הייצוג בדירקטוריון יפאורה, לחברה לכאורה אין דרך פורמאלית להשפיע על הנעשה ביפאורה וזכויות הוטו הקיימות לה אינן נוגעות במישרין בפעילות התפעולית והפיננסית של יפאורה. עם זאת, בשים לב לכך שלאור העובדה שהחברה מחזיקה ביותר מ-20% מזכויות ההצבעה ביפאורה מתקיימת החזקה לקיומה של השפעה מהותית (בהתאם לסעיף 5 לתקן) ולכך שעל מנת לקבוע אחרת יש להוכיח זאת בעליל, נוכח מכלול הנימוקים המצטברים הבאים סגל הרשות אינו מתערב בעמדת החברה לפיה במקרה הנדון, אין זו העת לקבוע כי ניתן להוכיח בעליל אחרת:

14.1. לעמדת סגל הרשות, פקיעת הזכות למנות דירקטור בדירקטוריון יפאורה אינה כשלעצמה סממן מספיק לצורך הוכחת איבוד יכולת ההשפעה מהותית כבר ברבעון הראשון לשנת 2023. בפרט בנסיבות שבהן החברה, במישרין מחזיקה בשיעור משמעותי מאוד (כ-30.45%) מזכויות ההצבעה והזכויות ההוניות ביפאורה. לעמדת סגל הרשות, ובהתאם לעמדות קודמות שהביע סגל הרשות, במכלול הנסיבות של המקרה הנדון, נכון יותר בשלב זה להמתין זמן מה נוסף לפני הקביעה כי אבדה ההשפעה המהותית על מנת להימנע משינויים תכופים בין השפעה מהותית להיעדר השפעה מהותית וכן על מנת לבחון האם ביכולתה של החברה לקחת חלק בהליך קבלת החלטות תפעוליות ופיננסיות בפועל;

14.2. כאמור בסעיף 11.6, החברה מתארת כי אמנם איבדה את זכותה למנות דירקטור, עם זאת, טיב היחסים בין החברות מעיד כי בפועל החברה מעורבת בהליך קבלת החלטות מסוימות ביפאורה וזאת על אף שזה נעשה בצורה לא פורמאלית ולא כדרך של ייצוג בדירקטוריון. לעמדת סגל הרשות יש להביא זאת בחשבון בעת בחינת קיום השפעה מהותית על אף שמדובר במערכת יחסים לא פורמאלית, שכן החברה מחזיקה בשיעור מהותי מזכויות ההצבעה (כ-30.45%) וברירת המחדל בתקן היא שקיימת השפעה מהותית. כמו כן, טיב היחסים בשילוב עם שיעור ההחזקה המהותי נותן לעמדתה של החברה מקום להישמע ומהווה כוח לקחת חלק בהחלטות מסוימות בדבר המדיניות הפיננסית והתפעולית;

14.3. ביחס לסעיף 6(ג) לתקן המונה כסממן להשפעה מהותית קיומן של עסקאות מהותיות בין המשקיע לבין הישות המושקעת, סגל הרשות הביא בחשבון כי במועד הפנייה, החברה נמצאת במגעים לשיתופי פעולה מהותיים שעתידים להירקם בין החברה ובין יפאורה שחלקם אף נמצאים בשלבי בחינה מתקדמים. עניין זה מהווה שיקול משמעותי בעמדת הסגל לפיה נכון יותר להמתין להתבהרות הדברים טרם הקביעה כי אבדה השפעה מהותית.

15. יודגש כי עמדת סגל הרשות מתייחסת רק לסוגיה החשבונאית נושא פניית החברה, ואשר מפורטת במכתבנו זה, וכי סגל הרשות אינו מביע עמדתו, במכתב זה, לגבי שאלות או סוגיות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתבכם. בנוסף, מכיוון שעמדה זו מבוססת על עובדות המתוארות במכתבכם, יובהר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בה, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתב תשובה זה.

16. לבסוף, הרינו להודיעכם, כי בהתאם לנוהל טיפול בפניות מקדמיות לרשות ניירות ערך (פורסם באתר האינטרנט של הרשות בחודש יוני 2008), הפנייה המקדמית והתשובה לה עשויים להתפרסם באתר הרשות.

בכבוד רב,

אלינור זקן, רו"ח

רינה כהן פחימה, רו"ח

מחלקת תאגידיים

העתק:

משרד רואי חשבון EY ישראל, קוסט פורר גבאי את קסירר