



23 באפריל, 2023

לכבוד

רו"ח דודי אדר, רפרנט בכיר

מחלקת תאגידיים, רשות ניירות ערך

כנפי נשרים 22

ירושלים

באמצעות המגנ"א

א.נ.,

הנדון: הטיפול החשבונאי שעתידה כרמל קורפ בע"מ ("החברה") ליישם בגין השקעתה בחברת יפ-אורה בע"מ ("יפאורה") החל מיום 1 בינואר, 2023

בהמשך לפנייה המקדמית של החברה לרשות ניירות ערך ("הרשות") מיום 26 בינואר, 2023 ("הפנייה המקדמית") ולדיונים שהתקיימו בין החברה לבין הרשות לאחר מכן, התבקשה החברה להשלים את פנייתה ולכלול פירוט בנושאים המפורטים להלן:

1. פרטים בדבר מגעים בנוגע לשיתופי פעולה מסחריים המתקיימים בין החברה לבין יפאורה (לרבות ביחס לבחינת סינרגיות תפעוליות ולוגיסטיות);

2. פירוט בדבר מערכת היחסים הקיימת כיום בין נושאי המשרה בחברה לבין נושאי המשרה ביפאורה.

כמו כן, נבקש להוסיף התייחסות להחלטת סגל הרשות בעניין אלון רבוע כחול ישראל בע"מ ("רבוע כחול"), אשר התפרסמה בחודש פברואר, 2023, שם נדרשה הרשות לשאלה דומה בהקשר של בחינת ירידה מהשפעה מהותית.

להלן מענה החברה לנושאים האמורים מעלה:

1. מגעים בנוגע לשיתופי פעולה מסחריים בין החברה לבין יפאורה

בימים אלו, בכפוף לכל הדין, החברה ויפאורה בוחנות שיתופי פעולה אפשריים בשלושה תחומים מרכזיים:

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

2. מערכת היחסים הקיימת כיום בין נושאי המשרה בחברה לבין נושאי המשרה ביפאורה

בין יקבי כרמל ליפאורה, כמו גם בין נושאי המשרה בחברות, קיימת מערכת יחסים טובה ועניינית הכוללת העברת עדכונים ודיווחים שונים וכן דיונים משותפים לקראת קבלת החלטות בנושאים העולים לאסיפה כללית, וככל שיידרש בעתיד, התייעצויות בנושאים רלוונטיים. יצוין בהקשר זה כי בימים אלו שלאחר השלמת עסקת המיזוג, החברה ויפאורה מצויות בשלבים ראשוניים של בניית יחסי אמון והכרה בידע וביכולות של הצדדים ליצר ערך מוסף. מערכת היחסים האמורה, באה לידי ביטוי, בין היתר, בנושאים הבאים:

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

2.2. שיתוף פעולה מלא מצד יפאורה ונושאי המשרה בה במענה לבקשת חומרים מצד החברה, הנדרשים לצורך השלמת תהליכים חשבונאיים פנימיים של החברה (כגון חומרים נדרשים ל-PPA, חומרים נדרשים להערכת שווי, וכו').

2.3. קיום פגישות עבודה בהן דנים בסוגיות שונות, ובכלל כך [REDACTED]

[REDACTED]

3. התייחסות למענה סגל הרשות לפנייה מקדמית בנושא בחינת ירידה מהשפעה מהותית בעניין רבוע כחול

3.1. בעת האחרונה ולאחר הגשת הפנייה המקדמית בענייננו, התפרסמה החלטת סגל הרשות במענה לפנייה מקדמית¹ שעניינה השאלה, האם רבוע כחול נדרשת לטפל בהשקעתה בישות אחרת כנכס פיננסי לפי IFRS 9 ("היישות המושקעת" ו- "פנייתה של רבוע כחול", בהתאמה).

3.2. במענה לפנייתה של רבוע כחול, השיב סגל הרשות כי בנסיבות שתוארו בפנייתה, הוא אינו מקבל את עמדתה לפיה אין לרבוע כחול השפעה מהותית בחברה המושקעת וכי בנסיבות המקרה עליה להמשיך ולהציג את השקעתה ביישות המושקעת בחברה המטופלת בשיטת השווי המאזני. זאת, בין היתר, מהנימוק כי "היעדר הצלחה למנות דירקטורים באסיפה הכללית וקושי בקבלת מידע חיוני אינם כשלעצמם סממנים מספיקים לצורך הוכחת איבוד יכולת ההשפעה מהותית".

3.3. לעמדתנו, מהחלטת סגל הרשות בעניין פנייתה של רבוע כחול האמורה לעיל, עולה בברור כי לעמדת הרשות **אובדן הזכות למנות דירקטורים איננה שוללת השפעה מהותית**. עמדה זו אף מתיישבת עם החלטת אכיפה חשבונאית 3-10 מחודש יולי, 2010 אשר הוזכרה בפנייה המקדמית בענייננו וכן עם הפרשנות הסבירה של לשון סעיף 6 לתקן 28 IAS², לפיה ייצוג בדירקטוריון הוא אכן סממן לקיומה של השפעה מהותית, אולם **היעדרו של ייצוג כאמור אינו סותר את קיומה של השפעה מהותית**.³

3.4. אנו סבורים כי המסקנה העולה מהמענה של סגל הרשות לפנייתה של רבוע כחול רלוונטית גם לענייננו, ומלמדת כי על אף פקיעת זכותה של החברה ביום 1 בינואר, 2023 למינוי דירקטור לדירקטוריון יפאורה, ונוכח שיעור החזקתה של החברה ביפאורה (כ-30%), מתקיימת החזקה הקבועה בסעיף 5 בתקן 28 IAS⁴ לפיה יש לחברה השפעה מהותית ביפאורה וכי בנסיבות העניין, אין בהיעדר ייצוג של החברה הדירקטוריון כדי לסתור אותה בעליל.

3.5. למעשה, אנו סבורים כי עמדת סגל הרשות בעניין רבוע כחול חלה אף ביתר שאת בענייננו, וזאת מהטעמים העיקריים הבאים:

3.5.1. בענייננו, בניגוד לנסיבות המתוארות בפנייתה של רבוע כחול, שם היישות המוחזקת סירבה לספק לרבוע כחול דוחות על בסיס רבעוני, לחברה אין כל קושי לקבל מיפאורה את כל המידע הפיננסי והאחר הנדרש לה לצורך יישום שיטת השווי המאזני.

3.5.2. בדומה להיותה של רבוע כחול גורם מכריע בעסקאות הדורשות רוב מיוחד כאמור בסעיפים 270(4) ו-275 לחוק החברות,⁵ אשר בהתאם לנימוקי סגל הרשות מהווה שיקול בניתוח ההשפעה המהותית של רבוע כחול על היישות המושקעת ופעילותה, כך יש לראות בזכויותיה המיוחדות של החברה המוקנות לה ביחס ליפאורה, הן מכוח תקנון יפאורה והן מכוח חוק החברות, ביניהן היכולת להכריע בשורה של החלטות מהותיות הטעונות אישור ברוב של 75%, כנימוק התומך בקיומה של

¹ פנייה מקדמית של אלון רבוע כחול ישראל בע"מ מהימים 9 ו-19 במאי, 2022 ומענה הרשות מיום 29 בדצמבר, 2022, כפי שהתפרסמו בחודש פברואר, 2023 [קישור].

² תקן חשבונאות בינלאומי 28, השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (IAS 28).

³ ראו לעניין זה סעיף 1 בפנייה המקדמית בענייננו.

⁴ תקן חשבונאות בינלאומי 28, השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (IAS 28).

⁵ כפי שצוין בסעיף 8.3 לפנייתה של רבוע כחול.

השפעה מהותית של החברה על יפאורה. ויודגש, כי לעמדתנו, אם היכולת של הישות המשקיעה לחסום עסקאות בעלי שליטה, שהן דבר נדיר וחרוג בחיי חברה ציבורית, מלמדת על קיומה של השפעה מהותית כפי שעולה מהחלטת הרשות בעניינה של רבוע כחול, הרי שעל אחת כמה וכמה יש לקבוע כך בענייננו, בהתבסס על מגוון זכויותיה המיוחדות של החברה ביפאורה הנוגעות לעניינים מהותיים הקשורים ביפאורה, המפורטות בפנייה המקדמית של החברה.

3.6. מעבר לנדרש, ועל אף כי לעמדתנו מתקיימת ללא כל ספק השפעה מהותית של החברה ביפאורה במצב הדברים הנוכחי, נציין כי אנו סבורים שאמירתה של הרשות בעניינה של רבוע כחול לפיה "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 להתבהרות ההליכים המשפטיים או לשינויים מובהקים יותר בנסיבות", נכונה גם לענייננו, וכי ראוי להמתין עד לשינויים מובהקים יותר בנסיבות אשר יוכיחו בעליל, ככל שיוכיחו (שכן אנו כאמור סבורים שאין זה המצב בענייננו) כי לא מתקיימת השפעה מהותית של החברה ביפאורה. וכפי שצוין בפנייה המקדמית בענייננו בהקשר זה, ככל שאכן יחול שינוי מובהק בנסיבות כאמור, החברה תיבחן מחדש את הטיפול החשבונאי בהשקעתה ביפאורה, לרבות אופן ההצגה והמדידה של ההחזקה.

3.7. לסיכום, אנו סבורים כי החלטת סגל הרשות בעניינה של רבוע כחול, לצד שקילת מכלול הגורמים והסממנים הרלוונטיים בנסיבות העניין, מחזקים אף הם את עמדת החברה לפיה יש לחברה השפעה מהותית ביפאורה ובהתאם עליה להמשיך וליישם את שיטת השווי המאזני ביחס להשקעתה ביפאורה.

בכבוד רב,

כרמל קורפ בע"מ

העתק:

קוסט, פורר, גבאי את קסירר, רו"ח

הרצוג, עורכי דין