



רשות ניירות ערך

מחלקת תאגידיים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל : 02-6556444 פקס : 02-6513160

www.isa.gov.il

י"ח סיון תשע"ז
12 יוני 2017

לכבוד

מר חיים כצמן, יו"ר הדירקטוריון

מר דור יוסף סגל, מנכ"ל

גזית-גלוב בע"מ ("החברה")

באמצעות מערכת "יעל"

א.ג.נ.

הנדון: פניה מקדמית – טיפול חשבונאי בהשקעה במניות חברת First Capital Realty Inc

סימוכין: מכתביכם מהימים 15.02.17, 28.02.17 ו-09.03.17

במענה לפנייתכם שבסמך, הרינו להעלות על הכתב את עמדת סגל רשות ניירות ערך בהתייחס לנושא שבנדון, כפי שנמסרה לב"כ החברה בשיחה טלפונית ביום 15.03.17.

עמדת סגל הרשות מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה במכתביכם ובשיחות הטלפוניות בין נציגי סגל הרשות ונציגי החברה המפורטים בסימוכין, ועליה בלבד, ובהנחה כי היא משקפת את כל הנתונים הרלוונטיים לעניינים האמורים בפנייתכם.

1. עניינה של הפניה:

עניינה של פנייתכם הוא הטיפול החשבונאי אשר על החברה ליישם בקשר עם השקעתה במניות חברת First Capital Realty Inc ("FCR") בהמשך למכירה של 3.75% ממניות FCR (עם אופציה למכירה של 0.6% נוספים בשליטת החתמים), וירידה לשיעור החזקה של כ-32.7% ("המכירה"). בפרט, השאלה העומדת על הפרק היא האם לאחר השלמת המכירה מאבדת החברה את שליטתה ב-FCR בהתאם להוראות IFRS 10, *דוחות כספיים מאוחדים* ("התקן") או "IFRS 10".

2. העובדות המרכזיות העולות מפנייתכם:

2.1. עובר למועד הפניה, איחדה החברה את FCR בדוחותיה הכספיים לאור קיומה של שליטה אפקטיבית ב-FCR. החברה מציינת בפנייתה מספר אירועים אשר בשילוב עמם, סבורה החברה כי עם השלמת המכירה תאבד את השליטה ב-FCR.

2.2. האירועים העיקריים המתוארים בפניה בקשר להחזקת החברה במניות FCR הם כדלקמן:

2.2.1. הפסקת כהונת דורי סגל כמנכ"ל FCR: דורי סגל, מבעלי השליטה בחברה ומנהלה הכללי, כיהן כמנכ"ל FCR ממועד רכישתה (שנת 2000), ועד חודש פברואר 2015. עם סיום כהונתו כמנכ"ל FCR מונה ל-Non Executive Chairman ("NEC") ב-FCR; עיקר תפקידו של ה-NEC הוא בהבטחת תקינות ואפקטיביות עבודת הדירקטוריון וניהול טכני של עבודת הדירקטוריון, והוא אינו נושא בתפקיד בעל אופי ניהולי או ביצועי בחברה. בנוסף, הוא אינו בעל זכות עודפת בהצבעות הדירקטוריון.

2.2.2. שינויים בשיעור ההחזקה ב-FCR עובר להשלמת המכירה: נוכח מכירת מניות במהלך שנת 2016, כמו גם דילול כתוצאה מהנפקות שבוצעו ב-2016, בהן החברה לא השתתפה, ירד שיעור ההחזקה של החברה ב-FCR מכ-42.2% ונכון ליום 31.12.2016 עומד על כ-36.4%.

2.2.3. ביטול הסכם בעלי המניות: החברה הייתה חלק מהסכם בעלי מניות עם חברת אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ ("אלוני-חץ"), באופן בו, בין היתר, תמכו השתיים במינוי נציגי הצדדים לדירקטוריון FCR, וכן הסכימו על גודל מקסימלי לדירקטוריון ועל הימנעות אלוני חץ מהתערבות בניהול FCR ומניסיון לרכוש בה שליטה. ביום 03.04.16 הסכם בעלי המניות בוטל, כאשר לאחר ביטול ההסכם אף מכרה אלוני חץ חלק ממניותיה ב-FCR. להשלמת התמונה יצוין כי למיטב ידיעת החברה בכוונת אלוני-חץ לממש את מלוא ההחזקה שנתרה לה ב-FCR במהלך 2017.

2.2.4. מכירת מניות FCR ברבעון ראשון 2017: במסגרת הפניה ציינה החברה כי היא מתכננת מכירה של מניות לאחריה היא צפויה לרדת לשיעור החזקה של כ-31.5% ממניות FCR (30.6%-29.8% בדילול מלא). בפועל, במהלך הטיפול בפניית החברה, מכרה החברה במרץ 2017 3.75% ממניות FCR (עם אופציה למכירה של 0.6% נוספים בשליטת החתמים), וירדה לשיעור החזקה של כ-32.7%.

2.3. החזקות בעלי מניות עיקריים: מלבד החזקות החברה כאמור, נכון למועד הפניה, ההחזקות הגדולות ביותר במניות FCR הינן של שני בעלי מניות, שאינם קשורים לחברה, ואשר מחזיקים כל אחד בכ-4.4% מהון המניות של FCR. כמו כן, מחזיקה אלוני-חץ כ-

2.3% מהון המניות, כאשר שאר המניות מוחזקות על ידי בעלי מניות המחזיקים בשיעור הנמוך מ-1.4% כל אחד.

2.4. ייצוג בדירקטוריון:

2.4.1. על פי כללי הממשל התאגידי החלים על FCR, הדירקטוריון הוא האורגן אשר מתווה את האסטרטגיה הפיננסית והתפעולית של FCR. בהתאם למסמכי ההתאגדות כולל הדירקטוריון בין 20-3 דירקטורים. כיום מכהנים בדירקטוריון תשעה דירקטורים.

2.4.2. FCR נסחרת בבורסה בטורונטו קנדה. בהתאם לרגולציה הקנדית, על מרבית הדירקטורים לעמוד בהגדרת דירקטור בלתי תלוי. כיום, שישה מתוך תשעת הדירקטורים הינם דירקטורים בלתי תלויים. מלבד הדירקטורים הבלתי תלויים, מכהנים כדירקטורים מטעם החברה חיים כצמן (בעל השליטה ויו"ר הדירקטוריון של החברה) ודורי סגל (מנהלה הכללית), והדירקטור התשיעי הוא אדם פול אשר מכהן כיום כמנכ"ל FCR. ברנרד מקדונל (שהינו דירקטור בלתי תלוי) משמש גם כ- Lead director.

2.4.3. שינוי מספר חברי הדירקטוריון המכהנים יכול להיעשות בהחלטת הדירקטוריון ברוב רגיל או בהחלטת אסיפה ברוב רגיל, וזאת כל עוד מספר הדירקטורים הוא בטווח שבין 3 ל-20. שינוי המספר המזערי או המרבי של הדירקטורים בתקנון מחייב החלטת אסיפה ברוב מיוחד של 2/3.

2.4.4. מינוי חברי הדירקטוריון נעשה בהתאם להמלצת ועדת מינויים אשר מורכבת כולה מדירקטורים בלתי תלויים. הדירקטוריון, באישור רוב חבריו, בוחר את המועמדים בהם הוא תומך מתוך הרשימה שמעבירה ועדת המינויים, כאשר אלו עולים להצבעה פרטנית באסיפה ברוב רגיל. בנוסף, לבעלי מניות המחזיקים יחד ב-5% הזכות להציע מועמד טרם האסיפה ולכל בעל מניות רשום הזכות להציע מועמדים במעמד האסיפה עצמה. לא קיימת מגבלה על שיעור הדירקטורים מכלל חברי הדירקטורים שבעלי מניות רשאים להציע.

2.4.5. במקרה של מקום פנוי בדירקטוריון רשאי הדירקטוריון למנות חבר נוסף ברוב רגיל מבין חבריו עד למועד האסיפה הבאה.

2.4.6. סיום כהונת חברי דירקטוריון מתבצע באירועים כגון: פטירה, אי-כשירות לכהונה כדירקטור, אי השגת תמיכה ממרבית בעלי המניות באסיפה וכן בהחלטה באסיפה מיוחדת ברוב רגיל.

2.5. אסיפת בעלי המניות:

2.5.1. האסיפה הכללית מזומנת על ידי דירקטוריון FCR, והדירקטוריון, יו"ר הדירקטוריון, נשיא החברה ו- Lead Director, או כל בעל מניות רשום יכולים לזמן אספות מיוחדות.

2.5.2. ההחלטות באסיפה מתקבלות בדרך כלל ברוב רגיל, למעט ביחס למספר החלטות מסוימות הדורשות רוב של שני שלישים מבעלי המניות המשתתפים באסיפה

(החלטות אלו נוגעות לרוב לשינויים מהותיים בפעילות החברה ולשמירה על זכויות בעלי המניות).

2.5.3. שיעורי ההשתתפות באסיפת בעלי המניות של FCR בשש השנים האחרונות נעו בין 79.26%-85.95%, כאשר באסיפה האחרונה שהתקיימה בחודש מאי 2016 שיעור ההשתתפות הכולל עמד על 79.30%.

2.6. אנשי מפתח ונושאי משרה:

ב-FCR לא מכהנים אנשי מפתח ניהוליים מטעם החברה או בעלי השליטה בה (למעט כהונה כדירקטורים, כאמור לעיל). כמו כן, דורי סגל אינו בעל סמכויות ניהוליות ואינו מעורב בעשייה העסקית של FCR מכוח תפקידו כ-NEC.

3. עמדת החברה בקליפת האגוז:

3.1. לעמדת החברה, עם השלמת המכירה, ובהמשך לכלל האירועים שהתרחשו בשנתיים האחרונות, היא תאבד את השליטה ב-FCR. החברה מבססת את עמדתה על הנימוקים הבאים:

3.1.1. דירקטוריון FCR הוא הגוף אשר מתווה את הפעילויות הרלוונטיות. לחברה לא קיים רוב בדירקטוריון ולה שני דירקטורים מתוך תשעה. לאחר המכירה, אין ביכולתה ולפי שיקול דעתה הבלעדי, בשים לב לשיעורי החזקה ושיעורי ההשתתפות באסיפה, למנות את חברי הדירקטוריון, למנוע מינוי של מועמד שאינה מעוניינת במינויו או למנוע את פיטורם של דירקטורים. בנוסף, אין ביכולתה להבטיח את המשך כהונתם של הדירקטורים המכהנים בדירקטוריון FCR עובר למכירה.

3.1.2. בשים לב לשיעור החזקה של החברה לאחר השלמת המכירה ודפוס השתתפות בעלי המניות ב-FCR בעבר, לא קיים לחברה רוב, לרבות רוב אפקטיבי, באסיפה הכללית. להערכת החברה דפוסי ההשתתפות ההיסטוריים, המייצגים שיעורי השתתפות גבוהים של ציבור קיים, ימשיכו להתקיים גם בעתיד, והסיכוי ששיעורי ההשתתפות ירדו באופן כה ניכר (לשיעור החזקה נמוך מ-65.4%) כך שבשיעור החזקה של 32.7% עדיין יהיה לה רוב אפקטיבי, הוא קלוש.

3.1.3. לאחר המכירה, לחברה החזקה נמוכה באופן משמעותי מ-50% (כ-32.7%), ויתרה מכך, שיעור זה כעת אינו נתמך גם בהחזקה של אלוני-חץ, כיוון שהסכם ההצבעה בין השתיים בוטל ואלוני-חץ אף מכרה חלק משמעותי מהחזקותיה. על כן, חלקה היחסי האפקטיבי של החברה באסיפה הכללית, על בסיס דפוס ההשתתפות בעבר, קטן לאחר המכירה לכדי שיעור של כ-40%. החברה מציינת בפנייתה לתימוכין בעמדתה גם את דוגמא 8 בתקן.

3.1.4. בהיעדר רוב באסיפה הכללית ובדירקטוריון, לרבות רוב אפקטיבי, אין לחברה יכולת למנות אנשי מפתח ניהוליים. כמו כן, אנשי המפתח הניהוליים כיום אינם מטעמה של החברה.

3.1.5. המועד בו אובדת השליטה חל בנקודת הזמן בה, בשים לב לכלל העובדות והנסיבות, אין יותר בידי המשקיע הכוח להתוות את הפעילויות הרלוונטיות. עם השלמת המכירה, לא יהיה יותר בידי החברה כוח להבטיח קבלת החלטות כפי רצונה, ובכלל זה היעדר יכולת להבטיח שינויים בזהות הדירקטורים ונושאי המשרה. החברה אינה יכולה למנוע זימון אסיפה כללית מיוחדת, אשר בה ניתן לקבל החלטות בנוגע לכהונת הדירקטורים וזהותם, עוד קודם לאסיפה הכללית השנתית הרגילה. כמו כן, כל בעל מניות רשום יכול לזמן אסיפה כאמור, ובשים לב לדפוסי ההשתתפות באסיפות בעבר, לחברה לא קיים רוב אפקטיבי שמשמעותו שליטה בהחלטות שתקבלנה באסיפה. בשים לב לאמור, הרי שאובדן השליטה מתרחש עם השלמת המכירה.

4. עמדת סגל הרשות:

סגל הרשות אינו מוצא לנכון להתערב בעמדת החברה, לפיה בשים לב למכלול העובדות והנסיבות שתוארו בפניה, לאחר הירידה בשיעור ההחזקה ב-FCR במהלך הרבעון הראשון של 2017 לכ-32.7% היא אינה שולטת יותר ב-FCR, בהתאם להגדרת שליטה ב-IFRS 10. בפרט הביא בחשבון סגל הרשות את העובדות הבאות:

4.1. שיעור ההחזקה של החברה ב-FCR לאחר המכירה (ובהיעדר הסכמי הצבעה) נמוך משמעותית מ-50%, ועומד על כ-32.7%.

4.2. כוחה האפקטיבי הצפוי של החברה באסיפה הכללית עם השלמת המכירה. שיקול מרכזי בעמדת החברה לפיה היא מאבדת את השליטה ב-FCR עם השלמת המכירה הינו הערכתה כי כוחה האפקטיבי הצפוי באספות הכלליות יהיה נמוך משמעותית מ-50%. החברה מציגה בפנייתה את דפוסי ההשתתפות ההיסטוריים באספות הכלליות אשר לעמדתה מייצגים את דפוסי ההשתתפות הרלוונטיים לצורך הערכת כוח השפעתה עם השלמת המכירה, שכן היא מעריכה שדפוסים אלו צפויים להימשך גם בעתיד. בהחלטתו, התבסס סגל הרשות, בין היתר, על טענה זו של החברה בקשר עם כוח השפעתה עם השלמת המכירה. אם וככל שהערכה זו תתברר בדיעבד כשגויה (למשל בשים לב להשתתפות באסיפה הקרובה בחודש מאי 2017) עשוי סגל הרשות לבחון האם אכן הערכת החברה הייתה מבוססת דיה במועד בו נעשתה והאם בהתאם נדרשת הערכה מחודשת של עמדת הסגל.

4.3. הוראות מסמכי ההתאגדות של FCR בעניין כינוס אספות, מינוי דירקטורים ומינוי נושאי משרה, אשר לאורן, עם השלמת המכירה, אין לחברה יכולת עצמאית לקבוע את מבנה הניהול ב-FCR, לרבות שימור המצב הנוכחי.

4.4. מסכת האירועים שקדמה למכירה, אשר כללה מספר אירועים שצמצמו את כוחה של החברה, הן באסיפה הכללית הן בהנהלת FCR.

כאמור ברישא למכתבנו זה, עמדת סגל הרשות לעיל נוגעת אך ורק לעובדות שתוארו במכתביכם ובשיחות שהתקיימו עמכם כמפורט בסימוכין, וכפי שתוארו, והיא מתייחסת אך ורק לסוגיה

המפורטת במכתבנו זה. מובהר כי בהחלטתו מתבסס סגל הרשות על הערכת החברה כי דפוסי ההשתתפות באספות בעלי המניות ב- FCR שהיו בעבר צפויים להתמשך גם בעתיד, ואינו מביע עמדתו בדבר נכונות ההערכה. בהקשר זה רואה לנכון סגל הרשות להדגיש את העיקרון לפיו שאלת קיומה של שליטה מחייבת הערכה מתמשכת, ושיקוף מתאים בדיווח הכספי של שינויים ממשיים שחלו באופן שבו יכולה חברה לממש את כוחה.

כמו כן, עמדת סגל הרשות אינה נוגעת לשאלות חשבונאיות נוספות שעשויות להיות כרוכות או נוגעות לשאלת הטיפול החשבונאי בהשקעה ב-FCR, כגון שוויה של FCR אשר ישמש לצורך הטיפול החשבונאי בהפסקת איחודה והצגתה לפי שיטת השווי המאזני (לרבות סכומי הרווח / הפסד והשינוי בהון העצמי שיגזרו מכך), ולהיבטי גילוי (מכוח דיני ניירות ערך ומכוח כללי החשבונאות המקובלים).

בהתאם לנוהל הנחיה מקדמית, פנייתה של החברה ותשובות סגל הרשות תפורסמנה במלואן באתר הרשות.

בכבוד רב,

איתן גדון, רו"ח

עדי טל, רו"ח ועו"ד
ראש היחידה המקצועית החשבונאית
וסגנית רואה החשבון הראשי

מחלקת תאגידיים

העתק:

1. קוסט פורר גבאי את קסירר, רו"ח, בפקס 03-5622555
2. מיתר ליקוורניק גבע לשם טל, עו"ד, בפקס 03-6103111