

## הנדון: מנרב אחזקות בע"מ – פנייה מקדמית באשר לטיפול החשבונאי בהשקעה בחברת

[REDACTED]

### 1. רקע:

מטרת פנייה מקדמית זאת הינה לוודא כי הטיפול החשבונאי שמנרב אחזקות בע"מ (להלן: "מנרב") מתעתדת לנקוט בהתייחס להשקעתה במניות [REDACTED] (להלן: " [REDACTED] ") או "החברה", כהשקעה המקנה לה השפעה מהותית המטופלת בשיטת השווי המאזני בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 28 השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות, הינו נאות.

#### 1.1 תיאור הסכם השקעת מנרב ב [REDACTED]:

ביום [REDACTED] חתמה מנרב על הסכם לפיו היא הצטרפה כמשקיעה ב [REDACTED] בתמורה לכ [REDACTED] – מיליון דולר (כחלק מסבב גיוס של עד [REDACTED] מיליון דולר, לפי שווי חברה של כ- [REDACTED] מיליון דולר ארה"ב לפני הכסף) ורכשה 1,371 ממניות בכורה סוג D (יפורט בהמשך) של החברה המייצגות שעור החזקה בדילול מלא של 13.2%.

במידה והחברה תצלח בגיוס מלוא הסכום הרצוי [REDACTED] מיליון דולר נוספים) מנרב תחזיק 11.45% מהון המניות. בעקבות רכישה זו ובהנחת דילול מלא, מנרב הינה המשקיע השלישי בגודלו (לפירוט מבנה ההחזקות מצ"ב טבלה בנספח א).

להלן פירוט בדבר ההשקעה האמורה:

#### 1.1.1 רקע אודות החברה:

- החברה הינה חברה פרטית עתירת ידע המפתחת [REDACTED]. נכון למועד זה, מיוצרים בהצלחה [REDACTED], בעל שימושים רבים בתעשיית [REDACTED].
- בידי החברה אישור מה- [REDACTED] להפצת [REDACTED] האמור.
- ברבעון הנוכחי החברה ערכה סבב גיוס על מנת לסייע בהרחבת יכולות הייצור ולמימון פעילות מחקר ופיתוח של מוצרים משלימים.
- בהתאם לאסטרטגיית המימון של החברה, אופן המימון נעשה באמצעות הון עצמי בלבד ללא הלוואות.
- ההון העצמי של [REDACTED] הינו בסך של 10,000 ש"ח ומורכב ממניות רגילות וממניות בכורה. לכל בעלי המניות (הן מניות רגילות והן מניות בכורה) זכויות הצבעה שוות בהתאם לשיעור החזקתם בהון מניות החברה.

- למניות הבכורה מסוג D<sup>1</sup> זכויות נוספות, מעבר לזכויות הרגילות המוקנות ליתר בעלי המניות (להלן: "מניות בכורה D"), כפי שיפורט בהמשך.
- הייצוג בדירקטוריון נקבע פרטנית בהתאם להסכמים עם המשקיעים השונים. הכלל שנקבע הינו כי ירידה משעור החזקה של 5% תבטל את הזכות למינוי דירקטור (למעט משקיע בודד לגביו נקבע רף של 3%). דירקטוריון החברה כולל 10 דירקטורים, מתוכם דירקטור חיצוני אחד. המניין המקסימלי של דירקטורים שהחברה יכולה למנות עומד על 12 דירקטורים. לא ניתן להגדיל את כמות הדירקטורים מעבר לכך.

### 1.1.2 מניות נרכשות:

רכישת מנרב ממניות [REDACTED] בוצעה באמצעות רכישה של 1,371 מתוך סך כולל של 3,000 מניות בכורה D שהונפקו. לאחר הרכישה, אחוז החזקה של מנרב במניות בכורה D הינו 45.7% (1,371/3,000).

### 1.1.3 זכויותיה של מנרב כבעלת מניות:

במסגרת המשא ומתן הממושך שהוביל לחתימת ההסכם, דרשה מנרב מספר זכויות וסמכויות, המאפשרות לה להגן על האינטרסים שלה כמשקיע מהותי ב-[REDACTED] ומקנות לה השפעה נרחבת על פעילותה של [REDACTED] במספר נושאים מהותיים.

להלן עיקרי הזכויות המוקנות למנרב מכח החזקה במניות בכורה D:

#### זכויות כלליות המוקנות לבעלי מניות בכורה D:

- קדימות בחלוקת דיבידנד באופן בו מניות בכורה D תהינה זכאיות להשבת ההשקעה הראשונית, קודם לבעלי המניות האחרים (הקדימות של בעלי מניות הבכורה הינה לפי סדר הנפקה הפוך. מניות בכורה D הינן בעלות זכות קדימה לפני מניות בכורה C וכן הלאה). לאחר החזר מלא ההשקעה הראשונית של כל בעלי מניות הבכורה על כל סוגיהן, כל חלוקה נוספת תעשה באופן יחסי (פרו ראטה) לחלקם של סך בעלי המניות (בעלי המניות הרגילות ובעלי מניות הבכורה). יובהר כי לא מדובר בקדימות בתשלום דיבידנד, אלא בתוספת תשלום (participation), מאחר ולאחר קבלת הדיבידנד המהווה את החזר ההשקעה, מנרב תהיה זכאית לדיבידנד נוסף בהתאם לחלקה היחסי בסך הון המניות.
- קדימות בפירוק על פני יתר בעלי המניות בחברה. הקדימות של בעלי מניות הבכורה הינה לפי סדר הנפקה הפוך (מניות בכורה D הינן בעלות זכות קדימה לפני מניות בכורה C וכן הלאה).
- למנרב הזכות למנות דירקטור אחד (כאשר ירידה בשיעור החזקה אל מתחת ל 5% תבטל את זכות מינוי הדירקטור).

1 קיימות במחזור גם מניות בכורה מסוג A, B ו C אשר אינן מקנות זכויות משמעותיות מעבר לזכויות המוקנות למניות הרגילות למעט זכות קדימות בחלוקת דיבידנד ובפירוק כפי שמתואר בהמשך.

## זכויות נוספות שהוקנו למנרב בלבד במסגרת ההסכם :

- כפי שיפורט בהמשך בהרחבה, מספר רב של פעולות אשר מגיעות לדיון באסיפה הכללית של בעלי המניות, מחייבות הסכמה של 60% לפחות מבין מחזיקי מניות בכורה D. לפיכך, החלטות אלו מחייבות הלכה למעשה הסכמה פוזיטיבית של מנרב (כמי שמחזיקה כאמור 45.7% מבין מחזיקי מניות בכורה D).
- לא זו אף זו, על מנת לבצר את זכותה הנ"ל של מנרב, זכותה של החברה לצרף משקיעים נוספים למניות בכורה D הוגבלה כך שחלקה של מנרב במניות בכורה D לא יפחת בכל מקרה מ 45.7%.
- מאחר שמנרב הינה חברה ציבורית, התחייבה [REDACTED] לספק למנרב דוחות רבעוניים המבוססים על IFRS במועדם (למרות שהיא אינה מחויבת בכך) וכן לתאם עמה לפני כל פרסום של מידע לציבור העשוי לחייב את מנרב לפרסם דיווח מיידי לפי הדין בישראל.
- על פי דרישת מנרב, כחלק מהחתימה על הסכם הרכישה, נקבעה מדיניות חלוקת דיבידנד (התואמת למדיניותה של מנרב עצמה), אשר על פיה החברה תהיה מחויבת לחלק לבעלי מניותיה מדי שנה דיבידנד בסך של לפחות 25% מהרווחים השנתיים.
- למנרב זכויות וטו בנושאים המפורטים להלן אשר מחייבים את הסכמת הדירקטור שמונה על ידי מנרב, כאשר הם מובאים להצבעת הדירקטוריון. במידה וההחלטות מובאות בפני האסיפה הכללית, נדרשת גם הסכמת 60% מבעלי מניות בכורה D (אשר אפקטיבית חייב לכלול כאמור אישור של מנרב):
- עסקת מיזוג, למעט אם התמורה ממנה למנרב תהיה גבוהה מפי 1.5 (בשלוש שנים הראשונות) או מפי 2 (לאחר שלוש שנים מההנפקה) מהמחיר ששילמה מנרב עבור מניות בכורה D.
- הנפקה לציבור, אלא אם כן היא תניב תמורה לחברה של לפחות 15 מיליון \$ לפי שווי לפני הכסף של 100 מיליון \$.
- כל החלטה של החברה אשר תמנע חלוקת דיבידנד בסכום של לפחות 25% מהרווחים בשנה, או כל החלטה המשנה מדיניות חלוקה זו.
- הגדלת מספר מניות בכורה D הכלולות בהון הרשום של החברה.
- כל שינוי בזכויות הוטו הנתונות בידי מנרב.
- ביצוע שינויים מהותיים בעסקיה הראשיים של החברה.
- השקעות הוניות מהותיות שלא נועדו לפיתוח יכולת הייצור של החברה או לצורך מחקר ופיתוח של קניינה הרוחני.
- השגת מימון ממשלתי או אחר העלול להטיל מגבלות על העברת הקניין הרוחני של החברה, להגביל את הרישיון, או עשוי לגרום להגבלת יכולתה של החברה לייצר את מוצריה באזור גיאוגרפי מסוים.

## **2. הסוגיה החשבונאית:**

האם לנוכח הסכם ההשקעה שתואר לעיל, יחד עם פיזור בעלי המניות, הפעילויות הרלוונטיות המיוחסות למנרב כמפורט להלן והזכויות הקיימות בידי מנרב מכח החזקתה במניות בכורה D, קיימת למנרב השפעה מהותית על החברה?

### 3. ניתוח חשבונאי :

#### 3.1 רקע חשבונאי :

תקן חשבונאות בינלאומי 28 השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (להלן: "התקן"), מגדיר השפעה מהותית כ – "כח לקחת חלק בהחלטות בדבר המדיניות הפיננסית והתפעולית של הישות המושקעת, אך אינה מהווה שליטה או שליטה משותפת באותה המדיניות".

סעיפים 5 ו 6 לתקן מתייחסים לקריטריונים כמותיים ואיכותיים שיש להביא בחשבון בעת בחינת קיום השפעה מהותית :

"5. אם ישות מחזיקה, במישרין או בעקיפין (לדוגמה, באמצעות חברות בנות), 20 אחוז או יותר מכוח ההצבעה בישות מושקעת, ניתן להניח שלישות יש השפעה מהותית, אלא אם כן ניתן להוכיח בעליל שאין זה המקרה. ולהיפך, אם הישות מחזיקה, במישרין או בעקיפין (לדוגמה, באמצעות חברות בנות), פחות מ- 20 אחוז מכוח ההצבעה בישות מושקעת, ניתן להניח שלישות אין השפעה מהותית, אלא אם כן ניתן להוכיח בעליל השפעה כזאת. החזקה ניכרת או החזקת רוב הבעלות על ידי משקיע אחר אינה מונעת בהכרח מישות להיות בעלת השפעה מהותית."

"6. קיום השפעה מהותית בידי ישות מוכח, בדרך כלל, באחת או יותר מהדרכים הבאות :

(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 הישות לבין הישות המושקעת ;

(ד) החלפה של הסגל הניהולי של הישות המושקעת ; או

(ה) הספקת מידע טכני חיוני."

(ההדגשות אינן במקור).

מהאמור לעיל עולה כי השפעה מהותית מקום בו שיעור ההחזקה בזכויות ההצבעה של החברה המוחזקת הינו פחות מ- 20%, תתקיים במקרים בהם העובדות והנסיבות הספציפיות מצביעות באופן מובהק על קיומה של השפעה כזו.

לצורך כך, הדיון שלהלן יכלול פירוט של העובדות והנסיבות הספציפיות אשר מצביעות כי במקרה דנן, למנרב קיימת השפעה מהותית על החברה.

#### 3.2 בחינת סממנים איכותיים לצורך קביעת קיום השפעה מהותית :

כאמור בסעיף 1.1 לעיל, מנרב מחזיקה בפחות מ 20% מהון המניות של החברה. עם זאת, מאחר ומטרת השקעתה של מנרב בחברה נעשתה במטרה להיות בעלת השפעה על עסקי החברה, במסגרת המשא ומתן הממושך שהוביל לחתימת ההסכם דרשה מנרב מספר זכויות וסמכויות, כמצוין בסעיף 1.1.3 לעיל, המאפשרות לה להגן על האינטרסים שלה כמשקיע מהותי בחברה ומקנות לה השפעה נרחבת על פעילותה של החברה במספר נושאים מהותיים, כפי שיפורט להלן :

##### 3.2.1 ייצוג בדירקטוריון של הישות המושקעת :

כפי שצוין בסעיף 1.1.3 לעיל, כל עוד מנרב מחזיקה לכל הפחות ב 5% מהון המניות, היא זכאית למנות דירקטור אחד מטעמה מתוך סך כולל של 10 דירקטורים.

במסגרת תיאור הקריטריונים המהותיים אשר עשויים להצביע על קיומה של השפעה מהותית האמורים בסעיף 6 לתקן, לא נקוב סף כמותי עבור הייצוג הנדרש בדירקטוריון של ישות מושקעת על מנת שנציגות כזו תקנה למשקיע השפעה מהותית.

פרשנות PWC לתקינה הבינלאומית<sup>2</sup> מתייחסת לכך ומציינת כי לצורך בחינת תנאי זה אין הכרח לייצוג של לכל הפחות 20% כנקוב בחזקה הכמותית האמורה בסעיף 5 לתקן. בהתאם לפרשנות, במקרים מסוימים בהם ניתן להוכיח כי תחת העובדות והנסיבות הספציפיות למשקיע קיימת השפעה מהותית על הישות המושקעת, ייצוג של דירקטור אחד בלבד, אשר מקנה החזקה של פחות מ 20%, עשוי להקנות למשקיע השפעה מהותית.

מר פיני דקל, מנכ"ל קבוצת מנרב, הוא המשמש כדירקטור פעיל בחברה. מעורבות מר דקל הינה אינטנסיבית ומקבלת ביטוי שוטף ברמה הניהולית והפיננסית. דוגמאות למעורבות זו:

- בעקבות קשיים בסבב גיוס הכספים הנוכחי ועל מנת להתמודד עם הגיוס הנמוך מהמתוכנן, למר דקל מעורבות משמעותית בהווה, יחד עם הנהלת החברה, בבניית תקציב הוצאות מחודש וחסכוני יותר עבור תהליך הייצור והפיתוח.
- כמנכ"ל קבוצת מנרב, הניסיון הרב שהוא מביא עמו תורם משמעותית למטרה זו, וצפוי לתרום באופן משמעותי למטרות דומות בעתיד.
- כמו כן, מר דקל מסייע גם בגיוס משלים של משקיעים נוספים. במסגרת זאת מר דקל חושף את החברה בפני משקיעים פוטנציאליים נוספים מתוך מטרה להגדיל את בסיס ההון ומקורות המימון של החברה.
- במידה וגיוס משלים של משקיעים נוספים לא יצלח, החל מר דקל לקדם באופן אינטנסיבי מהלך גיוס נוסף בקרב המשקיעים הקיימים (לרבות מנרב).

בנוסף למנרב, קיימים שלושה דירקטורים נוספים בלבד המעורבים בניהול השוטף שהינם: מייסד החברה אשר מחזיק כ 13% מהון המניות; משקיע נוסף אשר מחזיק בכ- 20% מהון המניות ויו"ר הדירקטוריון אשר מונה על ידי ארבעה בעלי מניות שזכאים יחדיו למינוי דירקטור אחד. יתר הדירקטורים אינם מעורבים כלל בהתנהלות השוטפת של החברה.

**מכאן שלמנרב יכולת להשפיע בקבלת החלטות באמצעות הייצוג בדירקטוריון. ייצוג זה אשר מקבל ביטוי באמצעות ניהול שוטף ומעורבות בפן הפיננסי והניהולי, בשילוב עם הסמכויות הנוספות שהוקנו למנרב במסגרת ההסכם ומאפשרות לה להשפיע על המדיניות הפיננסית והתפעולית של החברה, כפי שיפורט בהמשך, יובילו למסקנה האמורה במסמך זה.**

<sup>2</sup>נספח ב:

### 3.2.2 השתתפות בהליכי קביעת מדיניות, כולל השתתפות בהחלטות לגבי דיבידנדים:

פרשנויות KPMG ו PWC לתקינה הבינלאומית<sup>3</sup> מספקות הרחבה לבחינה האיכותית ומציינות קריטריונים נוספים אשר עשויים להצביע, יחד או כל אחד לחוד, על קיום השפעה מהותית בישות מושקעת. הפרשנויות מתייחסות, בין היתר, לזכויות הבאות:

- זכותו של המשקיע להטיל וטו על החלטות מהותיות.
- יכולת השפעה על החלטות אסטרטגיות כגון הרחבה או צמצום של פעילות העסק ו/או שינוי במוצרים ובשוק בו פועלת החברה.
- השפעה על חלוקת דיבידנד והחזר השקעה וכדו'.

לצורך בחינת יכולתה של מנרב הלכה למעשה להשפיע על החלטות רלוונטיות לעניין המדיניות הפיננסית והתפעולית של החברה, יוצג להלן פירוט של הפעולות המצוינות בסעיף 1.1.3 לעיל, אשר לדעת מנרב מקנות לה את היכולת האפקטיבית להשפיע על החלטות כאמור.

#### 3.2.2.1 זכות להטיל וטו על החלטות מהותיות ויכולת השפעה על החלטות אסטרטגיות:

- מיזוגים והנפקות:  
כפי שתואר בסעיף 1.1.1 לעיל, אקזיט בדרך של הנפקה ו/או מיזוג צפוי מתוכנן בעתיד כחלק מהתוכנית האסטרטגית ארוכת הטווח של החברה כמקובל במחזור החיים של חברות הזנק (סטארט-אפים) ובכללן החברה.

**זכותה של מנרב להטיל וטו על החלטה משמעותית זו (בהעדר החזר השקעה ותשואה כפי שנקבע ופורט בסעיף 1.1.3 לעיל), מקנה לה את השליטה על ציר קריטי בהתפתחות וצמיחת החברה.**

- מדיניות פיננסית:  
מענקי ממשלה הינם חלק בלתי נפרד מדרך ההתממנות של חברות הזנק (סטארט-אפים). יכולת זו רלוונטית אף יותר עבור החברה אשר אינה מתעתדת לגייס כספים בדרך של הלוואות. מענקים אלו מלווים בדרך כלל במגבלות שונות המוטלות מצד נותן המענק.

**זכותה של מנרב להטיל וטו על מימון מסוג זה (במקרים שתוארו בסעיף 1.1.3 לעיל) מקנה לה יכולת להשפיע על מדיניותה הפיננסית של החברה (אף מעבר לזכויותיה בקשר עם מדיניות חלוקת הדיבידנד כמפורט בהמשך).**

- מדיניות תפעולית:  
זכותה של מנרב להטיל וטו על השקעות הוניות מהותיות שלא נועדו לפיתוח יכולת הייצור של החברה, וכן למנוע שינויים מהותיים בעסקיה הראשיים של החברה, מקנים למנרב את היכולת להשפיע על כך שהחברה תמשיך במתכונת הייצור ובמבנה הפעילות הנוכחי ולהשפיע על קביעת תכניות אסטרטגיות כאלה או אחרות אשר מושפעות מכך.

<sup>3</sup> נספח ג:

-Insights into IFRS, KPMG's practical guide to International Financial Reporting Standards, chapter 3.5, para. 3.5.80.10-3.5.80.30

-PwC, Manual of accounting, IFRS 2015 – Volume 2, Chapter 27 - Equity accounting (IAS 28 revised), para.27.43-27.45

כאמור לעיל, פרשנות PWC מציינת כי יכולת השפעה על מדיניות הישות המושקעת עשויה לבוא לידי ביטוי באמצעות יכולת השפעה אסטרטגית שמקבלת ביטוי בהשפעה על הרחבת או צמצום העסקים, שינוי המוצרים המיוצרים והשווקים בהם פועלים.

**מכח זכויות הוטו שמוחזקות בידי מנרב כאמור, בידיה יכולת השפעה על החלטות תפעוליות אסטרטגיות של החברה.**

**בהתאם לכל האמור לעיל, זכותה של מנרב להטיל וטו על החלטות מסוימות, הנחשבות למהותיות ביחס לפעילות החברה, ויכולתה להשפיע על המדיניות הפיננסית והתפעולית של החברה, מצביעות על קיומה של השפעה מהותית מובהקת של מנרב בחברה.**

#### **3.2.2.2 השפעה על חלוקת דיבידנד:**

מדיניות חלוקת הדיבידנד השנתית בסך של 25% מהרווח הנקי האמורה בתקנון החברה, התווספה בעקבות דרישה שהוטלה על ידי מנרב במסגרת עסקת רכישת מניות החברה. ראוי לציין כי מדיניות זו הינה מדיניות שאינה מקובלת ואינה שכיחה בחברות דומות אשר נמצאות בשלבי הצמיחה של מחזור החיים ולפיכך נדרשות לאמצעים למימון פעילותן השוטפת והתרחבותן העסקית. כמו כן, למנרב זכות וטו על כל שינוי במדיניות חלוקת הדיבידנדים שנקבעה וכן על כל החלטה אשר עשויה להשפיע על חלוקה כזו.

המשמעות המעשית של זכות חריגה זו (הטלת וטו על כל החלטה שעשויה להשפיע על חלוקת דיבידנדים), הינה יכולתה של מנרב למנוע השקעות והוצאות העולות על 75% מסכום הרווח הראוי לחלוקה של החברה ללא הסכמתה. **סמכות זו צפויה לאפשר למנרב השפעה של ממש על תוכנית ההשקעות ותקציב ההוצאות של החברה.**

בהתאם לתקציב החברה, צפויים רווחים החל משנת [REDACTED] אשר צפויים לגדול בקצב מהיר בשנים העוקבות. בהתאם לכך, החל משנת [REDACTED] צפויים להיצבר רווחים ראויים לחלוקה בסכומים משמעותיים ומדיניות החלוקה תהא רלוונטית ומשמעותית עבור המשקיעים.

**בהתאם לאמור לעיל, זכות הוטו בדבר שינוי במדיניות חלוקת הדיבידנד, אשר לכשעצמה הוכתבה בידי מנרב ומצויה בשליטת מנרב, יחד עם זכות הוטו אודות החלטות המשפיעות על חלוקה, מצביעה על קיומה של השפעה מהותית ברורה על החברה.**

#### **3.2.3 טיעונים רלוונטיים נוספים:**

##### **3.2.3.1 מטרת החזקת מנרב במניות החברה:**

כוונתה של מנרב, כפי שגם באה לידי ביטוי הלכה למעשה מאז השקעתה בחברה, הינה לעשות שימוש בסמכויות הנתונות בידה לצורך השפעה אקטיבית על פעילויותיה של המושקעת ולהפיק הטבות כלכליות מפעולותיה, הן בדרך של חלוקת דיבידנדים והחזר ההשקעה, הן בדרך של הכוונה בפיתוח וצמיחה עתידית והן בדרך של מימוש ההשקעה באמצעות מכירה ו/או הנפקה לציבור.

כמו כן, העובדה שבידי מנרב זכויות עודפות ברווחי החברה באמצעות התנאים המיוחדים שנקבעו עבור מניות בכורה D המקנות לה דיבידנד נוסף וקודם לבעלי המניות האחרים, יחד עם יכולתה להשפיע על פעולות החברה באמצעות זכויות הוטו, מחזקים את האינטרס הקיים וההשפעה של מנרב על פעילותה של הישות המושקעת הלכה למעשה.

**3.2.3.2. היכרות וניסיון של מנרב עם הענף, יחד עם מעורבות בניהול השוטף והספקת מידע טכני חיוני:**  
למנרב ניסיון מצטבר רב שנים בתחום טיהור השפכים, אשר בינו לבין התחום בו עוסקת החברה ישנם ממשקים משמעותיים.

כחלק משמעותי בתהליך ייצור ה- [REDACTED], נדרש ידע המבוסס על טכנולוגיות בידוד חלק מתוך חומר ("מיצוי") בדומה לתהליך הנעשה במסגרת הליך טיהור השפכים.

לפיכך, [REDACTED] יצרו את הקשר הראשוני עם מנרב לצורך הצטרפות להשקעה בהון המניות של החברה לאור הממשקים המשותפים ורצונה להפיק תועלת הדדית משימוש בניסיונה המצטבר של מנרב בתחום זה, על מנת לצמצם משמעותית טעויות ולייעל תהליכים.

כאמור לעיל, ראיית החברה את ההשקעה הינה כהשקעה אסטרטגית יחד עם מעורבות מלאה בהתנהלות השוטפת, על מנת להשפיע על צמיחת והתפתחות החברה.

מכיוון שכך וכתוצאה מהידע והניסיון בתחום בו פועלת החברה, מעורבות החברה מקבלת ביטוי בתחומים מהותיים בפעילות החברה, כלהלן:

- ליווי בתחום ההנדסה אזרחית – פעילות החברה דורשת הקמה של [REDACTED], לצורך גידול [REDACTED], אשר דורשות ביצוע עבודות הנדסה אזרחיות. לקבוצת מנרב ידע רב שנצבר בתחום ההנדסה האזרחית. יו"ר הקבוצה מר אברהם קוזניצקי, אשר לו ידע רב בתחום, מעורב בתכנון עבודות הבינוי של ה- [REDACTED] לצורך גידול ה- [REDACTED] כאמור ומלווה את הליך תכנון בניית [REDACTED] אלו.
- תכנון ותפעול – כאמור לעיל, למנרב ניסיון מצטבר רב בתחום טיהור השפכים. לצורך כך, אינג' דוד שרי, האחראי על תחום טיהור השפכים במנרב, מעורב באופן שוטף בתפעולן השוטף של [REDACTED] ובתהליך [REDACTED]. לצורך כך מר שרי מבקר מעת לעת בסביבת הייצור של החברה ([REDACTED]) ומעורב בהתנהלות השוטפת היום יומית.

**מאחר שמנרב עושה שימוש שוטף בניסיון הרב שבידיה לקידום הנושאים הנוגעים לפעילותה היומיומית של החברה, מספקת מידע חיוני רב לחברה ודרך כך מעורבת בתפעול השוטף, למנרב השפעה מהותית נרחבת על הפעילויות הרלוונטיות בחברה.**

### **3.2.3.3. זכויות בלתי ניתנות לביטול:**

בהתאם לתנאי מניות בכורה D כפי שצוין בסעיף 1.1.3 לעיל, למנרב קיימת זכות וטו על הגדלת מספר מניות בכורה D ולא ניתן לשלול ממנה את הזכויות שניתנו לה במסגרת ההסכם.

**בהתאם לכך, הזכויות המוחזקות בידי מנרב הינן ממשיות ובלתי ניתנות לביטול, במישרין או בעקיפין.**



#### 3.2.3.4 יכולת השגת מידע:

למנרב גישה לתקציבים, מידע ודוחות פנימיים של החברה. כמו כן, החברה מחויבת לספק למנרב דוחות רבעוניים המבוססים על IFRS (למרות שהיא אינה מחויבת בכך), ולתאם עמה טרם כל פרסום מידע לציבור שעשוי לחייב את מנרב לפרסם דיווח מיידי. מפרשנות PWC לתקינה הבינלאומית<sup>4</sup> עולה כי יכולת מעין זו מאפיינת השפעה מהותית על ישות מושקעת.

#### 3.3 עמדת החברה:

לאור ניתוח הגורמים המתוארים לעיל, תוך שקלול כל הנסיבות, ניכר כי חלק מן הזכויות והסמכויות שהוקנו למנרב ולדירקטור שמונה על ידה הינן חריגות בסוג כזה של עסקאות ומעניקות למנרב זכויות, סמכויות וכוח שעולה משמעותית על חלקה היחסי בחברה. עקב זאת, יחד עם המעורבות המשמעותית של מנרב בעניינים הפיננסיים והניהוליים בחברה ובניהול השוטף, תכנון ותפעול, בנייה והנדסה, הנובעת מניסיונה הרב בתחום בו פועלת החברה ומהמטרה האסטרטגית העומדת בבסיס השקעת מנרב בחברה, עמדת מנרב, המקובלת גם על רואה החשבון המבקר שלה (KPMG סומך חייקין), הינה כי חרף החזקה הכמותית האמורה בתקן, הורם הנטל כי קיימת השפעה מהותית לאחר שהוכח בעליל כי קיימת השפעה כזו. בהתאם לכך, על מנרב לטפל בהשקעתה בחברה לפי שיטת השווי המאזני בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 28.

מנרב מודעת לכך כי הפניה ותשובת הרשות לה יפורסמו באתר הרשות. ככל שהפנייה תפורסם, נבקש להתייעץ עם מנרב בכל הנוגע לנוסח הפנייה שתפורסם ומועד הפרסום, הואיל וזו כוללת מידע סודי.

---

<sup>4</sup>נספח ד:

**נספחים:**

[כל ההדגשות בנספחים שלהלן אינן במקור]

**נספח א:**

**טבלת מבנה ההחזקות**

**\*\*\* הושמט \*\*\***

"**27.40** Representation on the board is usually essential in demonstrating that an entity has the power to participate in the financial and operating policy decisions and therefore have significant influence, unless it is clear that there are other arrangements in place that give the entity the power to participate in policy making decisions.

**27.41** The number of board members the entity may nominate and the proposed decision making process, including the voting rights of those directors at meetings, is an indicator to determining whether an entity has significant influence.

**27.42** Certain entities in some countries are required to have a supervisory board and a management board. Power to participate on either board should be considered. The supervisory board generally appoints the management board, so power to participate on the supervisory board is also relevant.

Example – Representation on the board

Entity P holds 10% of the voting shares in entity A. Entity A's board comprises of eight members and two of these members are appointed by entity P. Each board member has one vote at meetings. Entity A is an associate of entity P as significant influence is demonstrated by the presence of directors on the board and the relative voting rights at meetings. It is presumed that an entity has significant influence where it holds 20% or more of the voting power of the investee, **but it is not necessary to have 20% representation on the board to demonstrate significant influence, as this will depend on all of the facts and circumstances. One board member may represent significant influence, even if that board member has less than 20% of the voting power. But for significant influence to exist it would be necessary to show based on the specific facts and circumstances that this is the case, as significant influence would not be presumed.**"

:ג חפג

:PWC

**27.43** An associate relationship will exist if it can be demonstrated that the entity has the power to participate in the direction of its investee through representation in the policy decisions covering aspects of policy relevant to the entity, including decisions on strategic issues, dividends and other distributions.

**27.44 Participation in the policy making process means being involved in strategic decisions, such as, expansion or contraction of the business, participation in other entities, changes in products, markets and activities and determining the balance between dividend and reinvestment. Such participation will be with a view to gaining economic benefits from the entity's activities, although the entity will also be exposed to the risk that those activities might be loss-making.** For example, this would be accomplished by representation on the board of directors, as a director has power to participate in decision making, where voting is often carried out by a show of hands.

**27.45 A single shareholder with less than 20% of the voting rights has significant influence and the power to participate in the policy making decisions if, for example, it has board representation.** A shareholder with the same percentage shareholding and no board representation would not have the equivalent influence or power to participate.

:KPMG

### "3.5.80 Qualitative factors"

**3.5.80.10** IAS 28 states that significant influence is usually evidenced by one or more of the following:

- representation on the board of directors or equivalent governing body of the investee;
- participation in the investee's policy-making processes;
- material transactions between the investor and the investee;
- an interchange of managerial personnel; or
- provision of essential technical information. [[IAS 28.6](#)]

**3.5.80.20** In our view, additional factors that may indicate significant influence include

- a right of veto over significant decisions;
- influence over dividend or re-investment policies;

- guarantees of indebtedness, extensions of credit, ownership of warrants, debt obligations or other securities; or
- the relative size and dispersion of the holdings of other shareholders; however, significant influence may exist over an entity that is controlled by another party (see [3.5.20.20](#)).

**3.5.80.30** In our view, 'one or more' in paragraph 6 of IAS 28 does not mean that a single factor in isolation necessarily indicates significant influence. For example, providing management services to an entity does not in itself result in the entity being an associate. Similarly, entering into material transactions with an entity does not necessarily give rise to significant influence over that entity. **However, meaningful representation on the governing body of an entity generally indicates significant influence.** Therefore, the analysis requires judgement considering all facts and circumstances. "

:7 חפסג

:PWC

**27.123** The standard states that in arriving at the amounts to be included by the equity method of accounting, the same accounting policies as those of the entity should be applied. [[IAS 28 paras 35, 36](#)]. This will entail making adjustments to the associate's or the joint venture's results to harmonise accounting policies. However, in practice, such adjustments will not always be possible for associates, because the information necessary to make them may not necessarily be available. Where this situation arises, the standard offers no guidance. **However, if the necessary information were not available, this may be evidence that the entity does not have significant influence over the investee, as they are unable to obtain such information from them.**