



רשות ניירות ערך
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464
טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160
www.isa.gov.il

כ"ה תשרי, תשע"ו
8 אוקטובר, 2015

באמצעות מערכת "יעל"

לכבוד
מנרב אחזקות בע"מ (להלן: "החברה"),
הבושם 3, אזור תעשיה, אשדוד, 77101

א.ג.נ.,

הנדון: פניה מקדמית באשר לטיפול החשבונאי בהשקעה בחברת [REDACTED] בע"מ (להלן:

"[REDACTED]")

סימוכין: מכתבכם מיום 30 ביולי 2015; שיחותינו הטלפוניות מיום 6, 11 ו-16 באוגוסט 2015;

במענה לפנייתכם שפרטיה שבסמך (להלן: "הפניה" או "פנייתכם") ולאור העובדות המפורטות בה, ובשים לב לטיפול החשבונאי שהועלה על ידכם, הרינו להעלות על הכתב, בקצרה, את עמדת סגל הרשות בהתייחס לנושא שבנדון, כפי שנמסרה לכם בשיחתנו הטלפונית מיום 16 באוגוסט 2015. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית כפי שנפרשה במכתבכם, ועליה בלבד, תוך הנחה כי היא משקפת את מכלול הנתונים הרלוונטיים לעניינים האמורים בפנייתכם.

רקע עובדתי

1. ביום [REDACTED] חתמה החברה על הסכם לפיו היא הצטרפה כמשקיעה ב-[REDACTED] באמצעות רכישת 1,371 מניות בכורה סוג D.
2. נכון למועד הפניה, שיעור ההחזקה של החברה ב-[REDACTED] הינו כ-13.2% מהון המניות בדילול מלא. במידה ו-[REDACTED] תצליח לגייס את מלוא הסכום המבוקש לגבי מניות בכורה סוג D, תחזיק החברה 11.45% מהון המניות בדילול מלא.
3. החברה הינה המשקיע השלישי בגודלו ב-[REDACTED]. שני המשקיעים בעלי הזכויות הגדולות ביותר מחזיקים 18.3% ו-13.65% בדילול מלא (לאחר השלמת הגיוס), בהתאמה.
4. אחוז ההחזקה של החברה במניות בכורה D הינו 45.7%. זכותה של [REDACTED] לצרף משקיעים נוספים למניות בכורה D הוגבלה כך שחלקה של החברה במניות בכורה מסוג D לא יפחת בכל מקרה מ-45.7%.
5. לכל בעלי המניות - הן מניות רגילות והן מניות בכורה, זכויות הצבעה שוות בהתאם לשיעור החזקתם בהון מניות [REDACTED].

6. לחברה יש זכות למנות דירקטור אחד, הקיימת לה כל עוד לא ירד שיעור החזקתה מתחת ל- 5%. דירקטוריון [REDACTED] כולל 10 דירקטורים, כאשר ניתן להגדילו בהתאם לתקנון עד ל- 12 דירקטורים לכל היותר.

7. על פי מדיניות חלוקת הדיבידנד ב [REDACTED], אשר שונתה כחלק מחתימת החברה על הסכם הרכישה, תהא [REDACTED] מחויבת לחלק לבעלי מניותיה מדי שנה דיבידנד בסך של 25% מהרווחים השנתיים לפחות.

8. לחברה יש זכויות וטו, לפיהן נדרשת הסכמת הדירקטור שמונה על ידה, כאשר החלטות מסוימות, כמפורט להלן, מובאות להצבעה בדירקטוריון. במידה והחלטות אלו מובאות בפני האסיפה הכללית, נדרשת גם הסכמת 60% מבעלי מניות בכורה D (דרישה אשר משמעותה האפקטיבית, בשים לב לשיעורי החזקה במניות בכורה D הינה שנדרשת הסכמת החברה להחלטה):

- ביצוע שינויים מהותיים בעסקיה הראשיים של [REDACTED].
 - השגת מימון ממשלתי או אחר, העלול להטיל מגבלות על העברת הקניין הרוחני של [REDACTED], להגביל את הרישיון, או עשוי לגרום להגבלת יכולתה של [REDACTED] לייצר את מוצריה באזור גיאוגרפי מסוים.
 - השקעות הוניות מהותיות שלא נועדו לפיתוח יכולת הייצור של החברה או לצורך מחקר ופיתוח של קניינה הרוחני.
 - כל החלטה של [REDACTED] אשר תמנע חלוקת דיבידנד בסכום של לפחות 25% מהרווחים בשנה, או כל החלטה המשנה מדיניות חלוקה זו.
 - עסקת מיזוג, למעט אם התמורה ממנה לחברה תהיה גבוהה מפי 1.5 (בשלוש שנים הראשונות) או מפי 2 (לאחר שלוש שנים מההנפקה) מהמחיר ששילמה החברה עבור מניות בכורה D.
 - הנפקה לציבור, אלא אם היא תניב תמורה לחברה של לפחות 15 מליון דולר, לפי שווי לפני הכסף של 100 מליון דולר (רכישת מניות D בוצעה לפי שווי חברה של כ-46 מליון דולר לפני הכסף).
 - הגדלת מספר מניות בכורה D הכלולות בהון הרשום.
 - כל שינוי בזכויות הוטו האמורות בסעיף זה.
9. לבעלי מניות בכורה מסוג D קיימות גם הזכויות הכלליות הבאות:
- קדימות בחלוקת דיבידנד באופן בו מניות בכורה D זכאיות להשבת ההשקעה הראשונית, קודם לבעלי המניות האחרים. לאחר החזר ההשקעה הראשונית כל חלוקה נוספת תיעשה פרו-ראטה.
 - קדימות בפירוק על פני יתר בעלי המניות בחברה. הקדימות של בעלי מניות הבכורה הינה לפי סדר הנפקה הפוך.

10. מאחר שהחברה הינה חברה ציבורית, התחייבה [REDACTED] לספק לחברה דוחות רבעוניים המבוססים על IFRS במועדים הנדרשים לפי הדין, וכן לתאם עמה לפני כל פרסום של מידע לציבור העשוי לחייב את החברה לפרסם דיווח מיידי לפי הדין בישראל.

הסוגיה החשבונאית

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

עמדת החברה בתמצית

לעמדת החברה, בשים לב למכלול הנסיבות ולזכויות המוקנות לה, קיימת לה השפעה מהותית ב [REDACTED], וזאת אף כי שיעור החזקתה במניות [REDACTED] נמוך מ- 20%.

1. תקן חשבונאות בינלאומי 28 השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות (להלן: "התקן") קובע כי בהחזקה של פחות מ-20 אחוז מכוח ההצבעה בישות מושקעת, אין לישות השפעה מהותית, אלא אם ניתן להוכיח בעליל השפעה כזו.
2. מכיוון שהחברה מחזיקה בפחות מ-20% ב [REDACTED] נדרש עליה להוכיח בעליל שקיימת השפעה מהותית. לטענת החברה מצב זה מתקיים בשל הצטברות הזכויות המנויות בתיאור הרקע העובדתי וכוונת החברה, תוך שימת דגש על הנימוקים הבאים:
 - 2.1. קיומו של הדירקטור מטעם החברה מתוך סך כולל של 10 דירקטורים, מעיד על עמידתה בסממנים המנויים בסעיף 6 לתקן בדבר ייצוג בדירקטוריון של הישות המושקעת.
 - 2.2. לחברה זכות להטיל וטו על החלטות מהותיות ויכולת השפעה על החלטות אסטרטגיות, כגון: מענקי ממשלה (אשר הינם חלק בלתי נפרד מדרך התממנות של חברות מסוג זה), מיזוגים והנפקות, השקעות הוניות מהותיות ושינוי בעסקיה הראשיים של [REDACTED].
 - 2.3. זכות החברה למנוע השקעות והוצאות העולות על 75% מסכום הרווח הראוי לחלוקה של [REDACTED] ללא הסכמתה. לפי תקציב [REDACTED], רווח צפוי לראשונה בשנת 2016 כך שמכאן ואילך זו צפויה להיות זכות אפקטיבית.
 - 2.4. יכולתה של החברה לגשת לתקציבים, למידע ולדוחות פנימיים של [REDACTED], לרבות מחויבות של [REDACTED] לספק דוחות רבעוניים מבוססי IFRS.
 - 2.5. מטרת השקעת החברה מלכתחילה הייתה ליצור השפעה על עסקי [REDACTED]. משכך, החברה דרשה ואף קיבלה מספר זכויות וסמכויות שנועדו לאפשר לה להגן על האינטרסים שלה כמשקיע מהותי ומקנות לה השפעה נרחבת על פעילותה.
 - 2.6. מעורבות החברה בפועל ב [REDACTED] הינה אינטנסיבית ומקבלת ביטוי שוטף ברמה הניהולית והפיננסית. לדוגמה:
 - מנכ"ל החברה משמש כדירקטור פעיל בחברה. במסגרת זו מעורב בבניית תקציב ומסייע בגיוס משקיעים, חדשים וקיימים. הכל עקב מומחיותו וניסיונו בתחום.

- תרומתה של החברה לפעילות [REDACTED], הן ברמת הידע והטכנולוגיה בייצור והן ברמת הניסיון בהליך ייצור [REDACTED].
- מספר בעלי תפקידים בחברה מלווים את הליכי הפיתוח והבינוי ב [REDACTED].

לאור ניתוח הגורמים המתוארים לעיל, תוך שקלול כל הנסיבות, סבורה החברה כי אף שאינה מקיימת את החזקה הכמותית האמורה בתקן, הורם הנטל כי קיימת השפעה מהותית לאחר שהוכח בעליל כי קיימת השפעה כזו. בהתאם לכך, על החברה לטפל בהשקעתה ב [REDACTED] לפי שיטת השווי המאזני.

עמדת הסגל

בהתבסס על המסכת העובדתית שהוצגה והניתוח החשבונאי שכללה החברה בפנייתה, סגל הרשות לא מצא לנכון להתערב בעמדת החברה לפיה קיימת לה השפעה מהותית ביחס להשקעתה במניות [REDACTED].

יודגש, כי לדעת סגל הרשות אין במסגרת הזכויות המוקנות לחברה, כפי שתוארו בפנייתה ולעיל זכות אשר מקימה לחברה, בפני עצמה, השפעה מהותית ב [REDACTED] (לרבות הזכות למינוי דירקטור אחד מתוך 10 דירקטורים). יחד עם זאת, מכלול ושילוב הנסיבות המתוארות בפניית החברה והערכת משמעותן מוביל למסקנה כאמור. נסיבות אלו כוללות: ייצוג החברה בדירקטוריון; זכויות הוטו שהוענקו לחברה (הגם שרובן זכויות מגינות); החברה הינה בעלת המניות השלישי בגודלה ב [REDACTED]; השפעתה על קבלת החלטות לגבי דיבידנדים וחלוקות אחרות; מעורבותה של החברה בפעילות [REDACTED] באופן שוטף וכדומה.

כאמור ברישא למכתבנו זה, עמדת סגל הרשות נוגעת אך ורק לעובדות שתוארו במכתבכם שבסימוכין וכפי שתוארו, והיא מתייחסת אך ורק לסוגיה החשבונאית המפורטת במכתבנו זה.

בהתאם לנוהל פנייה מקדמית פניית החברה ותשובת סגל הרשות תפורסמנה במלואן באתר הרשות.

בכבוד רב,

אמנון ברנר, עו"ד

שלומי וינר, רו"ח
עוזר בכיר לחשבונאי הראשי
מחלקת תאגידיים