

תמיר פישמן הון סיכון II בע"מ

27 ביולי, 2015

לידי
מר דוד טרגין, רו"ח
מר רועי כהן, עו"ד
גב' סיון חן, עו"ד

לכבוד
רשות ניירות ערך
כנפי נשרים 22
ירושלים

א.ג.נ.,

הנדון: פנייה מקדמית בענין הטיפול החשבונאי בהחזקות בחברת מטרה – המשך
סימוכין: פנייה מקדמית שהוגשה ביום 19 ביולי, 2015 ("הפנייה")

בהמשך לפנייה שבסימוכין ולשיחות עמכם, להלן התייחסות החברה לשאלות ולסוגיות שהוצגו על ידכם (למונחים המוגדרים בפנייה תהא משמעות זהה במכתב זה):

א. שינוי הנסיבות מרבעון I לרבעון II

החברה נתבקשה להסביר האם וכיצד הפכו הנסיבות המתוארות בפנייה - ובפרט אלו המתוארות בסעיפים 1.7 עד 1.12 לפנייה - לכאלו שאינן מאפשרות לחברה להמשיך ולהציג את השקעתה בפרונוירון בשווי הוגן במסגרת הדוחות לרבעון השני, בשעה שלא היתה מניעה לעשות כן ביחס לדוחות הרבעון הראשון ולכל הדוחות שקדמו לו.

החברה מבקשת להסביר כי עד מתן פסק הדין בסוף חודש אפריל 2015, [REDACTED]

במצב דברים זה, אף אם נתקיימו בפועל הנסיבות המתוארות בסעיפים 1.7-1.12 לפנייה (או חלקן), הרי שבשעתו הרלוונטיות שלהן היתה מוטלת בספק גדול לנוכח ההליך המשפטי הארוך והסבוך בו היתה מצויה חברת מטרה.

פסק הדין, אשר ניתן בסוף חודש אפריל 2015, במסגרתו נפסק כי על טבע להשיב לפרונוירון את הקנין הרוחני נשוא ההסכם ביניהן, מהווה נקודת מפנה חיובית מבחינת פרונוירון, ומגביר במידה משמעותית את הסיכויים לכך שהקנין הרוחני נשוא התביעה ישוב לפרונוירון, כפוף לתוצאות הערעור שהוגש. פסק הדין, אף הגדיל משמעותית את טווח השווי שעשוי להשתקף להחזקת החברה בפרונוירון, אך יחד עם זאת גם את סטיית התקן ורמת אי הוודאות. בשל כך, הפכו הנסיבות המתוארות בסעיפים 1.7-1.12 לפנייה לרלוונטיות הרבה יותר.

נסיבות אלו מחייבות, לדעת החברה, בחינה מחודשת של אופן הערכת הפוטנציאל הגלום בפרונוירון, בין היתר, משום שגברו משמעותית הסיכויים להשבת הקנין הרוחני לפרונוירון [REDACTED] אולם, כפי שמוסבר בהרחבה בפנייה, לצד העובדה שהפוטנציאל הגלום בפרונוירון והאפשרויות העומדות בפניה כיום הינם נרחבים ביותר, הם עדיין רצופים אי ודאויות במגוון רחב של תחומים, ולאור כך, לא ניתן לאמוד מהימנה את ערכה.

ב. תהליך קבלת החלטות בדבר התאמות השווי ההוגן שבוצעו ביחס להשקעת החברה בפרונוירון בעבר

החברה נתבקשה להסביר כיצד בחנה החברה ואיזו מדיניות יישמה בעת ביצוע התאמות השווי ההוגן ביחס להשקעה בפרונוירון בעבר.

כאמור בסעיף 1.5 לפנייה, מדיניות החברה לגבי אופן קביעת השווי ההוגן של השקעותיה בחברות הנמצאות בראשית דרכן, כגון פרונוירון, התבססה על הגישה המקובלת בקרנות הון סיכון לגבי קביעת השווי ההוגן של חברות מסוג זה. לפי גישה זו, בהיעדר עסקאות במכשירים הוניים של חברת מטרה או מידע אחר לגבי שווי חברת מטרה, נקבע השווי ההוגן על בסיס העלות. במקרים בהם היה קיים מידע שלילי כלשהו לגבי פעילות חברת מטרה, כגון עיכובים בתהליך הפיתוח המבוצע על ידי חברת מטרה בשל בעיות קליניות או משפטיות ו/או התעוררות קשיים בהשגת המימון הנדרש לשם המשך תהליך הפיתוח, היה מותאם השווי ההוגן לשיעור מסוים מהעלות, לפי שיעורים כפי שנקבעו על ידי ועדת ההשקעות של החברה ואושרו על ידי דירקטוריון החברה.

כפי שצוין בסעיף האמור בפנייה, השווי ההוגן של השקעת החברה בפרונוירון הותאם כלפי מטה מספר פעמים בשנים 2006 עד 2009. התאמת השווי הוגן נערכה בהתאם להחלטות ועדת ההשקעות והדירקטוריון של החברה על בסיס עיכובים שונים בתהליכי הפיתוח שבוצעו על ידי פרונוירון, כולל הפסקת הפיתוח של חלק ממוצריה

הפוטנציאליים וכן על בסיס עיכובים בהליך המשפטי המתנהל נגד טבע, כך שעד סוף שנת 2009 הגיע השווי ההוגן של השקעת החברה בפרונוירון לשיעור של כ-18% מההשקעה המקורית בה.

החל משנת 2009, נגזר שווייה ההוגן של פרונוירון מהשווי ההוגן של הפירות האפשריים מההליך המשפטי אותו היא מנהלת נגד טבע בלבד. לכל אורך השנים בהם מתנהל ההליך המשפטי האמור, העריכה הנהלת החברה כי אם בסופו של ההליך, תזכה פרונוירון בפסק דין חלוט לטובתה, עשוי הדבר לשקף לאחזקות החברה בפרונוירון שווי העולה באופן מהותי מאד על השווי שהוצג בספרי החברה. אולם, כל עוד לא חל אירוע ממשי בהליך המשפטי המתנהל כנגד טבע (הנמשך כבר למעלה משמונה שנים), הנהלת החברה ויועציה היו בדעה שאין מקום לקבוע מחדש את השווי ההוגן של השקעתה בפרונוירון.

ג. אופן בחינת ירידות ערך עתידיות ביחס להשקעת החברה בפרונוירון, בהנחת הצגה לפי עלות

החברה נתבקשה להסביר כיצד בכוונתה לבחון ירידות ערך עתידיות, בהנחה והשקעתה בפרונוירון תוצג לפי עלות.

כאמור בסעיף 1.6 לפנייה, פרונוירון אינה מקיימת פעילות כלשהי ולכן שווייה נגזר מהשווי ההוגן של הפירות האפשריים של ההליך המשפטי אותו היא מנהלת נגד טבע. כפי שצוין במענה לשאלה הקודמת, החברה סבורה כי אם בסופו של ההליך תזכה פרונוירון בפסק דין חלוט לטובתה, עשוי הדבר, להערכתה, לשקף לאחזקותיה בפרונוירון שווי העולה באופן מהותי מאד על השווי שהוצג עד היום בספרי החברה. במידה שהשקעת החברה בפרונוירון תוצג לפי העלות, תערוך החברה בחינה בדבר קיומה של ירידת ערך של השקעה זו רק כאשר יתקיימו סימנים שליליים המעלים את הצורך בבחינה כאמור, ככל ויתקיימו.

מוצגת ההשקעה בפרונוירון בדוחות הכספיים של החברה בסכום כ-0.36 מיליון דולר בלבד. יצוין, כי כיום

ד. טווח הזמן הצפוי ליישום ההנחיה המקדמית

החברה נתבקשה להבהיר מהו טווח הזמן שבמהלכו מתכוונת החברה ליישם את ההנחיה המקדמית, ככל שזו תעלה בקנה אחד עם בקשת החברה ליישם טיפול חשבונאי בהתאם לקבוע בסעיף 46ג' ב-IAS 39.

החברה מבקשת להבהיר כי טווח הזמן הינו תלוי נסיבות, ובפועל החברה תעקוב אחר שינוי בנסיבות המתוארות בפנייה, על מנת לבחון – אחת לרבעון – האם רמת סטיות התקן הצטמצמה לכזו המאפשרת להעריך באופן מהימן את שווייה ההוגן של החברה. במסגרת זו ייבחנו, באופן שוטף: התקדמות הליכי הערעור; שינוי במצבה העסקי של פרונוירון; החלטות דירקטוריון החברה לגבי האסטרטגיות השונות העומדות בפניה למיצוי הפוטנציאל הגלום בהחזקתה בפרונוירון וכדומה.

ה. אמידת שווי פרונוירון על סמך השקעות שבוצעו בה בעבר

החברה נתבקשה להתייחס לאפשרות לאמוד את שווי החזקותיה בפרונוירון באמצעות "חילוץ" שווי חברת המטרה מהנתונים העולים מניתוח השקעות שבוצעו בה במהלך השנים האחרונות.

החברה מבקשת להבהיר, כי ההשקעות בוצעו באמצעות העמדת הלוואות המירות עם מחיר המרה משתנה. כלל השקעות ההמשך, מעבר להשקעה הראשונה שבוצעה בשנת 2004, בוצעו לפני מתן פסק הדין; בעוד שהלוואות אלו נלקחו בחשבון לצורך חישוב שווייה ההוגן של השקעת החברה בפרונוירון עד למתן פסק הדין, אין בהן או בתנאיהן כדי לצמצם את רמת אי הודאות וסטיות התקן (כפי שתוארו בהרחבה בפנייה) לאחר מתן פסק הדין, ובהתאם לא ניתן לגזור מהן שווי לחברת המטרה ולהשקעת החברה בה.

החברה עומדת לרשותכם לצורך מתן הבהרות נוספות, ככל שתידרשנה.

בכבוד רב,

תמיר פישמן הון סיכון II בע"מ

העתק: הרצוג, פוקס, נאמן, עורכי - דין