

נץ בונדיס (2009) בע"מ
("החברה")

4 בנובמבר 2009

לכבוד

רשות ניירות ערך

הנדון: בקשה להנחיה מקדמית (Pre Ruling) ובקשה לפטור מהצגת נתוני פרופורמה

א. בקשה להנחיה מקדמית

אנו פונים אליכם בבקשה להנחיה מקדמית בדבר הטיפול החשבונאי ברכישת מניות אסים השקעות בע"מ (להלן – אסים), בדוחות הכספיים המאוחדים של נץ בונדיס בע"מ (להלן – החברה). החברה מתחייבת לפעול לפי עמדת רשות ניירות ערך, כפי שתקבע בסוגיה האמורה.

הרקע העובדתי

בחודש אוגוסט 2009, נחתם הסכם בין אי.די.או גרופ בע"מ (להלן: "המוכר") לבין נץ בונדיס (2009) בע"מ (להלן: "הקונה"), שעיקריו להלן:

- 1.1 הקונה רכש מניות בחברת אסים השקעות בע"מ (להלן: "אסים"), המהוות כ-50.3% מההון המונפק והנפרע של אסים (להלן: "המניות"), תמורת סך כולל של 13 מיליון ₪ המהווה, כ-50.3% מההון העצמי של אסים ליום 30 ביוני 2009.
- 1.2 תשלום התמורה בגין המניות נקבע בתנאים ובמועדים המפורטים להלן:
 - 1.2.1 סך של 4 מיליון ₪ ישולם למוכר במעמד חתימת ההסכם כנגד העברת המניות לחשבון נאמן, או לחילופין לחשבון הקונה.
 - 1.2.2 סך של 1 מיליון ₪ כשהוא צמוד למדד ישולם למוכר בתוך שנה ממועד חתימת הסכם זה.
 - 1.2.3 סך של 4 מיליון ₪ ישולם למוכר בתוך שנתיים ממועד חתימת ההסכם.
 - 1.2.4 סך של 4 מיליון ₪ ישולם למוכר בתוך 3 שנים ממועד חתימת ההסכם.
- 1.3 על אף האמור לעיל, במקרה שבו אסים מכרה נכסים בשווי השווה או עולה על סכום העלות הפנקסנית של כלל הנכסים כפי ערכם בדוחות הכספיים, ישלם הקונה למוכר את מלוא התמורה בתוך 7 ימי עסקים ממועד קבלת התקבול בפועל בגין המכירה כאמור.
- 1.4 כמו כן מוסכם כי בגין כל דיבידנד שיקבל הקונה מאסים יוקדם תשלום יתרת התמורה שטרם שולמה עד לגובה הדיבידנד ששולם לקונה בניכוי כל מס בגינו.

נץ בונד'ס (2009) בע"מ
("החברה")

- 1.5 בתום שלוש שנים ממועד חתימת הסכם זה, יבצעו הצדדים התאמה לתמורה באופן הבא:
- 1.5.1 היה וההון העצמי בדוחות הכספיים העתידיים גבוה מההון העצמי בדוחות הכספיים המקדמיים כשהוא צמוד למדד, המוכר יהא זכאי לקבל תמורה נוספת על התמורה שקיבל כמפורט לעיל, בשיעור של 20% מהשינוי בהון העצמי בדוחות הכספיים הקובעים לעומת ההון העצמי בדוחות הכספיים המקדמיים, כשהוא צמוד למדד.
- לדוגמה: אם ההון העצמי בדוחות הכספיים הקובעים הינו 30,000,000 ₪, וההון העצמי בדוחות הכספיים המקדמיים כשהוא צמוד למדד הינו 27,000,000 ₪, אזי התמורה הנוספת שלה יהיה זכאי המוכר הינה בשיעור של 20% מ - 3,000,000 ₪ (ההפרש בין 30 מליון לבין 27 מליון), קרי – 600,000 ₪.
- 1.5.2 היה וההון העצמי בדוחות הכספיים הקובעים נמוך מההון העצמי בדוחות הכספיים המקדמיים כשהוא צמוד למדד, המוכר ישלם לקונה סך של ההפרש בין 13,000,000 ₪ צמוד למדד, לבין 50% מגובה ההון העצמי בדוחות הכספיים הקובעים, כשהוא צמוד למדד, ובכל מקרה לא יותר מסך של 8,000,000 ₪ צמוד למדד.
- לדוגמה: אם ההון העצמי בדוחות הכספיים הקובעים הינו 9,000,000 ₪, אזי ההחזר שלו יהיה זכאי הקונה הינו ההפרש בין 13 מליון ₪ לבין 50% מגובה ההון העצמי בדוחות הכספיים הקובעים (4,500,000 ₪), קרי 8.5 מליון ש"ח. הואיל ונקבע שלא ישולם סך למעלה מ 8 מליון ש"ח, הסך שישולם לפי דוגמה זו הינו 8 מליון ש"ח.
- 1.6 ככל שהקונה ימכור את השליטה באסיים בתוך 3 שנים ממועד רכישת המניות לצד הקשור עם הקונה, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, במחיר שאינו עולה על 13,000,000 ₪, יהיה זכאי המוכר לזכות סירוב ראשונה בקשר עם מכירת המניות או לקבלת השלמת סכום התמורה (13 מל"ש"ח) על אף האמור במנגנון התאמת התמורה המפורט לעיל.
- 1.7 ככל שהקונה ימכור את השליטה באסיים בתוך 3 שנים ממועד רכישת המניות לצד שאינו צד הקשור עם הקונה, במחיר שאינו עולה על 13,000,000 ₪, יהיה זכאי המוכר לזכות סירוב ראשונה בקשר עם מכירת המניות בלבד.
- 1.8 ככל שהקונה ימכור את השליטה באסיים בתוך 3 שנים ממועד רכישת המניות בסכום העולה על 13,000,000 ₪, אזי יתחלק הרווח ממכירה זו בין הקונה והמוכר בחלקים שווים. במקרה האמור, לא תהא למוכר זכות סירוב בקשר עם המכירה האמורה.

הרכישה בוצעה בעיצומו של משא ומתן בין אסיים ובעלי השליטה הקודמים בה, לבין מחזיקי אגרות החוב ביחס ל"הסדר" לאגרות החוב. עוד יצוין כי בסמוך לאחר הרכישה הודיעו מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של אסיים (הסדרה הגדולה מבין שתי סדרות אגרות החוב) וכן מחזיקי אגרות החוב – סדרה ב', על כוונתם להעמיד את אגרות החוב לפירעון מיידי ואכן, מספר ימים לאחר מכן קיבלו מחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') החלטה להעמידן לפירעון מיידי. מספר ימים לאחר השלמת העסקה הופסק המסחר באגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') של אסיים.

נץ בונד'ס (2009) בע"מ
("החברה")

כאמור לעיל, רכישת השליטה באסיס על ידי החברה, בוצעה על בסיס השווי המאזני (הון עצמי) של אסיס, ליום ביצוע העסקה. יצויין כי הנכסים בדוחות הכספיים של אסיס מוצגים על בסיס השווי ההוגן (הערכות שמאי) ואגרות החוב של אסיס, מוצגות בדוחות של אסיס, לפי ערכן ההתחייבתי (ולא לפי שווי השוק שלהן, הנמוך באופן מהותי מהערך ההתחייבתי). כאמור, העסקה כוללת גם מנגנון התחשבנות עתידי המבוסס גם הוא על הון עצמי.

הסוגיה החשבונאית:

האם בשל רכישת אסיס, החברה צריכה להכיר בדוחותיה הכספיים המאוחדים, במועד הרכישה, ברווח?

דיון:

רכישת מניות אסיס על ידי החברה, הינה בגדר "צירוף עסקים", כהגדרתו בתקן דיווח כספי בינלאומי 3 – "צירופי עסקים" (להלן – "התקן") ולכן, חלות במקרה שלפנינו הוראותיו של התקן.

יצויין, כי החברה בחרה שלא ליישם אימוץ מוקדם של התקן המעודכן שפורסם בשנת 2008 ולכן חלות בענייננו הוראות התקן משנת 2004.

ככלל, קובע התקן כי עלות "צירוף העסקים" תוקצה לנכסים ולהתחייבויות שנרכשו במסגרת "צירוף עסקים" לפי שוויים ההוגן למועד הרכישה וזאת כאשר ניתן למדוד את שוויים ההוגן באופן מהימן (סעיפים 36 ו- 37 לתקן).

סעיף 56 לתקן קובע כי "אם חלק הרוכש בשווי ההוגן נטו של הנכסים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות הניתנים לזיהוי, שהוכרו בהתאם לסעיף 36 עולה על העלות של צירוף העסקים, הרוכש:

(א) יבחן מחדש את הזיהוי והמדידה של הנכסים, ההתחייבויות...; וכן

(ב) יכיר מיידית בעודף כלשהו שנשאר לאחר הבחינה מחדש ברווח או בהפסד."

אם כן, לכאורה, אם עלויות "צירוף העסקים" יוקצו לנכסי הנדל"ן, לפי שוויים ההוגן, ולהתחייבויות לפי מחיר הבורסה שלהן, ייווצר לחברה מוניטין שלילי, בסכום מהותי, שייזקף לכאורה לדוח רווח והפסד באופן מידי.

עם זאת לדעתנו מוניטין שלילי אמור להיווצר במקרים נדירים יחסית ולא בכדי באה הדרישה בתקן לבחון מחדש את הזיהוי והמדידה של הנכסים וההתחייבויות (דרישה שלא קיימת לגבי מוניטין).

המוניטין השלילי, ככל שקיים, נובע מכך שאגרות החוב נסחרות בבורסה במחיר הנמוך משמעותית מערךן ההתחייבתי כפי שהוא מופיע בדוחות הכספיים של אסיס.

נץ בונד'ס (2009) בע"מ
("החברה")

לדעתנו הטיפול החשבונאי המועדף בנסיבות המקרה הנדון, הינו אי הכרה ברווח במועד "צרוף העסקים" וזאת, בין היתר, מהטעמים הבאים:

1. המוניטין השלילי אינו נובע מעסקה במחיר מציאה (bargain purchase), שהוא המקרה הטיפוסי להכרה ברווח בגין מוניטין שלילי, אלא כאמור מהפער בין מחיר השוק של אגרות החוב לערכן ההתחייבותי (דבר האופייני לחברות הממומנות באגרות חוב ללא בטחונות). נראה לנו כי כוונת התקן היתה להמנע מלהכיר ברווח כתוצאה ממוניטין שלילי באופן תדיר והמקרה שלפנינו אינו בגדר אותם מקרים נדירים, בהם נוצר רווח ברכישה.
- מכיוון שלחברה ו/או לאסים אין בהכרח כוונה ו/או יכולת לרכוש בפועל את אגרות החוב, נאות יותר יהיה לרשום רווח, ככל שיהיה כזה, במועד רכישה עצמית בפועל, ככל שיהיה כזה ולא במועד צירוף העסקים. ניתן לטפל בפער בין השווים לפי חלופה זו כרווח נדחה במועד צרוף העסקים ולהכיר בו במידה וימומש במועד הרכישה העצמית בפועל.
2. הרכישה בוצעה ערב הסדר מתוכנן עם מחזיקי אגרות החוב של אסים, כאשר בכוונת אסים להמשיך במגעים עם מחזיקי האג"ח על מנת לבחון הסדר עמם (מגעים שאכן מתקיימים גם בימים אלו, עם מחזיקי אגרות החוב). מחזיקי אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') מצידם, העמידו לפרעון מידי את אגרות החוב (היינו טוענים לפרעון מלוא החוב) (לטענת אסים – לא קיימת עילה לדרישה זו); בנסיבות אלה קיים קושי מהותי בהערכת השווי ההוגן של אגרות החוב, וקיימת לגביהן אי וודאות גבוהה.
- ניתן לאמר שבנסיבות המקרה המיוחדות וההשפעה המהותית של ההסדר שהיה על סף גיבוש, על מחיר אגרות החוב ולאור אי הוודאות הניכרת ביחס לערכן של אגרות החוב, לא ניתן לאמוד את שווי ההוגן של אגרות החוב באופן מהימן כנדרש בסעיף 37 לתקן (על אף שמדובר באגרות חוב נסחרות).
- עוד יצויין כי ימים ספורים לאחר השלמת עסקת הרכישה, הופסק המסחר באגרות החוב. אמנם מדובר באגרות חוב נסחרות שלכאורה קיים לגביהן שוק פעיל ואולם האירועים החריגים (משא ומתן להסדר, הפסקת מסחר ועוד) בפרק זמן קצר, סמוך לרכישה, בהחלט יכולים לתמוך בטענה כי לא ניתן להעריך את השווי ההוגן של ההתחייבות באופן מהימן.
- בנוסף לאמור לעיל ראוי להדגיש כי מחיר השוק של אגרות החוב אינו יכול לייצג את השווי של מלוא כמות אגרות החוב, היות ועיקר החזקות המוסדיים לא יסחרו במחיר השוק ללא הגעה להסדר, כפי שקרה במכלול החברות בשוק, דבר המחזק את העמדה שלא ניתן להעריך את השווי ההוגן של אגרות החוב במקרה הנדון.
3. קיים קשר הדוק בין מחיר אגרות החוב לשווי נכסי הנדל"ן, שהם למעשה המקור היחיד הנמצא כיום באסים, לפרעון החוב. בעוד נכסי הנדל"ן מוצגים על בסיס הערכות שמאי, ההתחייבויות נסחרו בשוק בסמוך לפני ואחרי מועד הרכישה, במחיר נמוך, המבטא את הקשיים התזרימים שמייחסים המשקיעים לאסים. רישום רווח בנסיבות האמורות מביא לתוצאה לא סבירה שאינה משקפת את מהות "צרוף העסקים".
4. **העסקה בוצעה על בסיס ההון העצמי של אסים ולא זו אף זו, גם ההתחשבות העתידית מבוססת על הון עצמי ולא על שווי שוק של אגרות החוב. כלומר, העסקה הכלכלית בנויה על הנחה כי שווי מניות אסים הנרכשות נגזר מההון העצמי של אסים.**

נץ בונד'ס (2009) בע"מ
("החברה")

בספר Insight into IFRS של KPMG קיימת התייחסות להכרה ברווח מיד לאחר ביצוע עסקת רכישה של מכשיר פיננסי:

...an entity may believe that the initial fair value of an instrument exceeds the consideration paid or received ... (Paragraph 3.6.970.20).

The best evidence of the fair value of a financial instrument at initial recognition is deemed to be the transaction price (i.e. the consideration paid or received), unless the fair value can be evidenced by comparison to other observable current market transactions in the same instrument, or is based on a valuation technique that uses only observable market data inputs (Paragraph 3.6.970.30).

לדעת החברה, יש לגזור את השווי ההוגן של אגרות החוב של אסים ממחיר עסקת הרכישה, שכן לאור הנסיבות המיוחדות שפורטו לעיל, מחיר הבורסה אינו משקף שווי הוגן של האג"ח. מכאן, בהתאם למחיר העסקה, השווי ההוגן של אגרות החוב הינו השווי ההתחייבתי אשר לפיו אגרות החוב מוצגות בספרי אסים.

לכן, בנסיבות הספציפיות של העניין, אנו סבורים כי החברה אינה צריכה להכיר ברווח בגין העסקה. נבקש לקבל את עמדתכם בהקדם, לשם השמתה בפועל בדוחות הכספיים לרבעון השלישי של החברה.

נץ בונד'ס (2009) בע"מ
("החברה")

ב. פטור מהצגת נתוני פרופורמה

בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970 (להלן - התקנות) רכישת השליטה באסיים על ידי החברה, מהווה לכאורה אירוע פרופורמה כהגדרתו בתקנות ומשכך בהתאם להוראות תקנות 9' ו – 38ב' נדרשת החברה לכלול נתוני פרופורמה, כהגדרתם בתקנות, במסגרת הדוח הרבעוני של החברה ליום 30 בספטמבר 2009.

עם זאת תקנה 9'א(ד') מעניקה ליושב ראש הרשות או מי שהוא הסמיכו לכך בכתב, סמכות לפטור את התאגיד מהכללת נתוני הפרופורמה, במידה והשתכנע כי בנסיבות העניין אין בנתוני הפרופורמה משום תוספת מידע חשוב על הכלול בדוחות הכספיים של התאגיד.

בהתאם לאמור, נבקשכם לפטור את החברה מהצגת נתוני הפרופורמה ביחס לרכישת אסיים מהנימוקים הבאים:

1. אסיים הינה חברה ציבורית, המחזיקה בזכויות במספר קרקעות ברומניה ובבולגריה, ודוחותיה הכספיים מפורסמים לציבור באופן שוטף בהתאם לדרישות הדיווח הקבועות בתקנות ניירות ערך.
2. נכון למועד רכישת אסיים, לחברה אין פעילות עסקית מהותית ונכסיה כוללים מזומנים והלוואה שנתנה החברה לצד ג'.
3. החברה פעלה בשנים 2007 ו – 2008 ובהיקף מצומצם בחציון הראשון של שנת 2009, בתחום התשתיות ובמסחר במוצרים בתחום הפיתוח והתשתית וזאת בהיקף של עשרות מיליוני שקלים לשנה, פעילות אשר נמכרה ברובה לצדדי ג' ובחלקה לבעלי השליטה הקודמים בחברה (השליטה בחברה נרכשה על ידי בעלי השליטה הנוכחיים בחברה ביום 30 ביוני 2009, כאשר במועד זה רכשו בעלי השליטה הקודמים את כל נכסיה ופעילותה של החברה למעט יתרות מזומנים שנותרו בחברה). בהתאם כוללים הדוחות הכספיים של החברה לתקופות הרלבנטיות, הכנסות והוצאות מפעילות בתחומים האמורים בהיקפים ניכרים.

מכאן שהצגת נתוני פרופורמה המאחדים בין נתוני הפעילות של אסיים, שממילא פורסמו לציבור במלואם, עם נתוני הפעילות ההיסטורית של החברה, לא תוסיף לדעתנו מידע משמעותי לקוראי הדוחות הכספיים של החברה ואולי אף תוסיף מידע מטעה או מבלבל (חיבור בין פעילות בתחום המסחר והתשתית שנוהלה על ידי בעלי השליטה הקודמים בחברה (פעילות שאינה קיימת עוד בחברה) עם פעילות בתחום הנדל"ן במזרח אירופה שנוהלה על ידי ההנהלה הקודמת של אסיים).

יודגש כי הנתונים המאזניים הכוללים את הקרקעות ואגרות החוב של אסיים ואת יתרת המזומנים וההלוואה שנתנה החברה, שהם הנתונים המאוחדים המשמעותיים לקוראי הדוחות יכללו במאזן המאוחד של החברה ליום 30 בספטמבר 2009.

לכן, בנסיבות הספציפיות של העניין, אנו מבקשים לפטור את החברה מהצגת נתוני הפרופורמה ביחס לרכישת אסיים.

בכבוד רב,

נץ בונד'ס (2009) בע"מ