



1.2.2010

לידי: מר נבו ברנר, רו"ח

לכבוד

רשות ניירות ערך

רחוב כנפי נשרים 22

ירושלים

א.ג.

הנדון: בקשה לפנייה מקדמית (פרה-רולינג) בנושא הטיפול החשבונאי בהשקעת קבוצת דלק בע"מ

במניות דלק נדל"ן בע"מ

א.רקע

1. בחודש מאי 2009 חילקה קבוצת דלק בע"מ (להלן: "החברה" או "הקבוצה"), את מרבית השקעתה במניות דלק נדל"ן בע"מ (להלן: "דלק נדל"ן") כדיבידנד בעין לבעלי מניות החברה. בסמוך למועד החלוקה החזיקה הקבוצה בכ-80% ממניות דלק נדל"ן ודוחותיה הכספיים אוחדו עם הדוחות הכספיים של החברה. הדירקטורים שכינהו בדלק נדל"ן קודם לחלוקה, המכהנים במסגרות שונות בקבוצה, היו הגברת ליאורה פרט-לוי (סמנכ"ל ויועצת משפטית של הקבוצה), מר גבי לסט (יו"ר דירקטוריון הקבוצה), מר אסף ברטפלד (שהינו מנכ"ל הקבוצה), ומר משה קראדי (מנכ"ל דלק פי גלילות, חברה בת של דלק ישראל, ואשר לאחרונה מונה ליו"ר דירקטוריון דלק תשתיות בע"מ, חברה בבעלות מלאה של הקבוצה). לאחר החלוקה כאמור, מחזיקה הקבוצה בכ-5% מהון המניות של דלק נדל"ן. יצוין כי בעל השליטה בקבוצה, מר יצחק תשובה, הינו גם בעל השליטה בדלק נדל"ן.
2. החל ממועד החלוקה יישמה הקבוצה בדוחותיה הכספיים אם שיטת השווי המאזני לגבי יתרת השקעתה במניות דלק נדל"ן. החל ממועד החלוקה ועד ליום 24 בספטמבר 2009 המשיכו לכהן נושאי משרה בחברה (גבי פרט-לוי, מר לסט ומר ברטפלד) כדירקטורים בדירקטוריון דלק נדל"ן. ביום 24 בספטמבר 2009 התפטרו הדירקטורים הנ"ל מתפקידם. מר משה קראדי עודנו מכהן נכון למועד זה כדירקטור בדלק נדל"ן.

3. בין הקבוצה ו/או חברות מוחזקות שלה קיימות יתרות ועסקאות עם דלק נדל"ן או חברות מוחזקות שלה הכוללות בעיקר:

א. הלוואות שהעמידה הקבוצה לדלק נדל"ן בקשר עם רכישת נכסים (בעיקר "עסקת NCP" ו"רודש"י) שיתרתן ליום 30 בספטמבר 2009 הסתכמה בכ-360 מיליוני ש"ח (בחודש יולי 2009 אישרה האסיפה הכללית של הקבוצה את הארכת מועד פירעון של הלוואות אלה ושינוי תנאי הריבית שלהן עד ליום 31 בדצמבר 2010).

ב. הלוואות שהעמידה חברה בת של הקבוצה, הפניקס אחזקות בע"מ (להלן: "הפניקס"), לדלק נדל"ן בהיקף של כ-233 מיליוני ש"ח (כ-109 מיליוני ש"ח מתוך כספי ה"נוסטרו" וכ-124 מיליוני ש"ח מתוך כספי "פוליסות משתפות ברווחים"). בחודש נובמבר 2009 אישרה האסיפה הכללית של הפניקס את הארכת מועד פרעון של הלוואות אלו ושינוי תנאי הריבית שלהן עד לשנת 2012.

ג. הקבוצה העמידה לדלק נדל"ן ערבויות שונות בהיקף של כ-60 מיליוני ש"ח.

יצוין כי כל ההלוואות והערבויות המתוארות בסעיפים א' - ג' לעיל הועמדו במקור בתקופה שבה הקבוצה שלטה בדלק נדל"ן, אם כי חלקן לא הועמדו במקור בתקופה שבה הקבוצה שלטה בפניקס.

ד. ליום 30 בספטמבר 2009 מסתכמות השקעות נכסי העמיתים והמבוטחים של הפניקס והשקעות תעודות הסל של אקסלנס באגרות חוב של דלק נדל"ן בכ-110 מיליוני ש"ח (השקעות אלה מוצגות בהתאם לשוויין ההוגן).

ה. בנוסף קיימות עסקאות ושיתופי פעולה בין דלק נדל"ן ובין חברות הקבוצה כגון השקעה משותפת במניות רודש"י, השקעה משותפת של דלק נדל"ן והפניקס ב-SPC המחזיקה בהלוואות מגובות בנכסי נדל"ן מניב, השכרת ולעתים אף מכירת מבני משרדים ותחנות תדלוק מדלק נדל"ן לחברות הקבוצה, רכישת כלי רכב ופוליסות ביטוח על ידי דלק נדל"ן ועוד.

ו. לפרטים נוספים ראה פרק 8 בדבר עסקאות עם בעל שליטה לתשקיף המדף של הקבוצה מיום 31 באוגוסט 2009.

4. ליום 30 בספטמבר 2009 מסתכמת יתרת ההשקעה של הקבוצה במניות דלק נדל"ן בכ-8 מיליוני ש"ח ושווי השוק של יתרת ההשקעה לאותו מועד מסתכם בכ-39 מיליוני ש"ח.

ב. הסוגיה החשבונאית

כיצד נדרשת הקבוצה לטפל ביתרת השקעתה במניות דלק נדל"ן? בפרט, האם הקבוצה נדרשת להמשיך ליישם את שיטת השווי המאזני בגין השקעתה בדלק נדל"ן?

ג. דיון ומסקנות

1. תקן חשבונאות בינלאומי מספר 28 בדבר השקעות בחברות כלולות (להלן – IAS28) קובע כי אם המשקיע מחזיק, במישרין או בעקיפין, פחות מ-20% מכוח ההצבעה במוחזקת ניתן להניח שלמשקיע אין השפעה מהותית, אלא אם ניתן להראות בעליל השפעה כזאת.

סעיף 7 ל- IAS28 קובע כי קיום השפעה מהותית מוכח, בדרך כלל, באחת או יותר מהדרכים הבאות:

- א. ייצוג בדירקטוריון או בגוף, הממלא תפקיד במקביל, של המושקע;
- ב. השתתפות בהליכי קביעת מדיניות, כולל השתתפות בהחלטות לגבי דיבידנדים או חלוקות אחרות;
- ג. עסקאות מהותיות בין המשקיע לבין המושקע;
- ד. החלפה של הסגל הניהולי של המושקע; או,
- ה. הספקת מידע טכני חיוני."

יש לציין כי קיום אחד או יותר מהגורמים המנויים לעיל אינו מעיד בהכרח על היותה של השפעה מהותית בישות המוחזקת ועל כן הישות המחזיקה נדרשת לבחון את מכלול העובדות והנסיבות הקיימות בכדי לקבוע האם קיימת לה השפעה מהותית במוחזקת.

בהתאם לסעיף 10 ל- IAS28 ישות מאבדת השפעה מהותית במוחזקת במועד בו היא מאבדת את היכולת לקחת חלק בהחלטות בדבר המדיניות הפיננסית והתפעולית של המוחזקת. איבוד השפעה מהותית יכול להתרחש עם שינוי בשיעורי הבעלות או בלעדיו.

2. לדעת הקבוצה, החל מתום חודש ספטמבר 2009 לא קיימת השפעה מהותית בדלק נדל"ן וזאת מהסיבות המנויות להלן:

א. לקבוצה החזקה הנמוכה באופן משמעותי מ- 20% מכוח ההצבעה בדלק נדל"ן והחל ממועד החלוקה אין לה זכות, ולא מונו על-ידה, דירקטורים בדלק נדל"ן והחל מתום הרבעון השלישי של שנת 2009, אין לקבוצה ייצוג בדירקטוריון של דלק נדל"ן. מר משה קראדי, המכהן כדירקטור בדלק נדל"ן, אינו נושא משרה בחברה, וכיום אינו משמש נציג מטעמה בדירקטוריון דלק נדל"ן. בנוסף, שכרו של מר משה קראדי בגין שרותו כדירקטור בדלק נדל"ן משולם לו באופן ישיר ואינו נכלל במסגרת דמי הניהול ששולמו לחברה בגין הדירקטורים שלה. לפיכך, בהתאם להוראות IAS28 שלפיהן החזקה של פחות מ-20% מהווה ראיה לכך שלמשקיע אין השפעה מהותית, אלא אם ניתן להראות בעליל השפעה כזאת וכן לאור הוראות סעיף 10 ל- IAS28 והפסקת הייצוג בדירקטוריון של דלק נדל"ן, לדעתנו לא קיימת עוד השפעה מהותית לקבוצה על המדיניות הפיננסית והתפעולית של דלק נדל"ן.

תימוכין לעמדתנו זו ניתן למצוא בהחלטת אכיפה חשבונאית 5-09 של רשות ניירות ערך מחודש יולי 2009 בה ציין סגל הרשות, בין היתר, כי לחברה המשקיעה לא קיימת השפעה מהותית בחברה המושקעת וזאת בעיקר לאור העובדה ששיעור החזקה של החברה המחזיקה היה נמוך מ-20% וזאת על אף ייצוג של דירקטור אחד (מתוך אחד עשרה) של החברה המשקיעה בדירקטוריון החברה המושקעת ועל אף מינוי של מנכ"ל החברה המחזיקה לכהן בצוות המייעץ של החברה המושקעת.

ב. להבנת הקבוצה, עמדת רשות ניירות ערך בתקופה בה יושמה התקינה הישראלית ("Israeli GAAP"), הייתה כי באותם מקרים בהם חברה מחזיקה במניות חברה מוחזקת, כאשר בעל שליטה בחברה מחזיק במניות המקנות שליטה בחברה המוחזקת, חזקה כי לחברה קיימת השפעה מהותית בחברה המוחזקת לאור קשריה עם בעל השליטה זאת מבלי להתחשב בשיעורי החזקה של החברה במוחזקת וגורמים נוספים.

אנו סבורים כי תחת התקינה הבינלאומית לעובדת היות החברה והחברה המוחזקת תחת אותה שליטה

בהחלט יש משקל בעת בחינת קיומה של השפעה מהותית, אך מאידך יש להביא בחשבון ביחד עם הגורמים הנוספים הנדרשים לבחינה ולא ניתן לקבוע כי בכל מצב קיימת לחברה המחזיקה השפעה מהותית, ללא קשר לשיעור ההחזקה במוחזקת וליכולת ההשפעה על החברה המוחזקת באמצעות בעל השליטה. למיטב ידיעתנו, מספר משרדי רואי חשבון גדולים בארץ שותפים לעמדה עקרונית זו. תימוכין לעמדה זו ניתן למצוא בספר IGAAP 2010 של פירמת ראיית חשבון DT עמודים 2305-2306 בהם מצוין כי במכלול השיקולים הנוספים שיש להביא בחשבון בעת בחינת קיום השפעה מהותית יש להתחשב גם בקיומן על ידי החזקות נוספות במוחזקת של בעלי מניות משמעותיים (החברה האם, חברות אחיות וכו'). מאידך, בעמודים הנ"ל נכללת דוגמא לבחינת השפעה מהותית בקבוצת חברות, בה לחברה האם שליטה בשתי חברות בנות, כאשר אחת מחברות הבנות (להלן: **חברה בת א'**) מחזיקה ביתרת המניות בחברה הבת האחרת (להלן: **חברה בת ב'**). באותה דוגמא, החברה האם מינתה נציג של חברה בת א' לכהן בדירקטוריון של חברה בת ב' והמסקנה באותה דוגמא הינה כי לחברת בת א' אין השפעה מהותית על חברת בת ב' וזאת מאחר שהחברה האם יכולה לכאורה להפסיק את כהונתו של הדירקטור מטעם חברה א' בדירקטוריון חברה ב'. מכאן ניתן ללמוד כי אכן ההשקעה המשותפת שלעצמה אין בה די בכדי להעיד באופן אוטומטי על קיומה של השפעה מהותית.

במקרה הנדון, אנו סבורים כי ההחזקה המשותפת, ביחד עם בעל השליטה, אינה מקנה לקבוצה יתרון משמעותי או יכולת השפעה מהותית בעקיפין על דלק נדל"ן. יצוין שהחל ממועד סיום כהונתם של הדירקטורים מטעם הקבוצה בדירקטוריון דלק נדל"ן לקבוצה אין מידע נוסף משמעותי על מצבה ופעילותה של דלק נדל"ן מעבר לזה שמקבל כל משקיע ומלווה (כגון פרטים על תוכניות לפירעון חוב) וכן הקבוצה לא השתתפה והיא אינה מעורבת בהליך קבלת החלטות בדלק נדל"ן ובוודאי שאין בכוונתה (וספק אף אם ביכולתה) לעשות זאת. ככלל, מנקודת ראות הקבוצה, ההשקעה במניות דלק נדל"ן הינה השקעה פיננסית פאסיבית בדומה להשקעות רבות אחרות שיש לקבוצה ולקבוצה אין את הכוח לקחת חלק בהחלטות בדבר המדיניות הפיננסית והתפעולית של דלק נדל"ן. לפיכך, לא ניתן להוכיח בעליל כי קיימת לקבוצה השפעה מהותית בדלק נדל"ן.

ג. כאמור לעיל, בהתאם לסעיף 7 ל- IAS28 בעת בחינת השפעה מהותית יש להביא בחשבון, בין השאר, עסקאות מהותיות בין המשקיע למושקע. כפי שצוין, לחברות הקבוצה ודלק נדל"ן קיימות מספר עסקאות במהלך העסקים הרגיל וכן הלוואות שהועמדו מחברות הקבוצה לדלק נדל"ן. בהתאם לספר Insights into IFRS של משרד KPMG עמוד 342 הגורמים הנוספים שיש לבחון לגבי קיומה של השפעה מהותית כוללים ערבויות בגין חובות, העמדת אשראי וחובות בין המשקיעה למושקעת.

לדעתנו, על אף קיומן של עסקאות והלוואות כאמור לעיל, הרי שבמקרה הנדון אין בהן כדי להצביע על קיומה של השפעה מהותית של הקבוצה בדלק נדל"ן. זאת מכיוון שהעסקאות כולן נעשו בתנאי שוק ו/או במהלך העסקים הרגיל תוך אישור במידת הנדרש על ידי האסיפות הכלליות של חברות הקבוצה ודלק נדל"ן. עמדתנו שעסקאות שנעשות בתנאי שוק כאמור אינן גורמות בהכרח להשפעה מהותית בחברה המוחזקת וניתן לראות בהן ככל עסקה אחרת בין ספק ללקוח, שותפים עסקיים וכדומה. במקרה הנדון להבדיל מדוגמאות הנכללות בספרות המקצועית לקיומה של השפעה מהותית נוכח עסקאות בין החברה המחזיקה למושקעת, אין המדובר במצב בו קיימת תלות עסקית של המושקעת במחזיקה ואין המדובר במצב בו מרבית העסקאות של המושקעת נעשות מול החברה המחזיקה. לעניין מתן ההלוואות, הרי שמדובר בהלוואות לזמן קצר יחסית (עתידות להיפרע בשנים 2010 - 2012), אין המדובר בהלוואות

הנושאות אופי הוני ואין המדובר במקרה בו הקבוצה היא המממנת הבלעדית או העיקרית של דלק נדל"ן. כמו כן, לעיתים גם תאגידים בנקאיים מאריכים את מועדי פירעון ההלוואות שניתנו וזאת בתמורה לקבלת פיצוי בדרך של הגדלת שיעור הריבית. לפיכך, ניתן לומר כי יחסי הקבוצה ודלק נדל"ן דומים בעת הזאת ליחסים בין מלווה ללווה, כפי שקיימים בין תאגידים בנקאיים רבים וחברות, בכפוף למגבלות הנוספות המוטלות על הקבוצה בקשריה עם דלק נדל"ן. למותר לציין כי קיימים תאגידים בנקאיים או מוסדות פיננסיים אחרים אשר מעניקים הלוואות כאמור ומחזיקים אף בשיעורי החזקה נמוכים באותן החברות ובמקרים אלו שיטת השווי המאזני אינה מיושמת.

ד. סיכום

הסוגיה החשבונאית אשר תוארה במכתבנו הנ"ל לגבי קיומה של השפעה מהותית של הקבוצה בדלק נדל"ן דורשת הפעלת שיקול דעת וניתוח כל הגורמים בכללותם. כפי שצוין לעיל, בהתאם להוראות IAS28 ניתן להניח כי במקרה הנדון אין לקבוצה השפעה מהותית על מדיניותה התפעולית והפיננסית של דלק נדל"ן וזאת לאור שיעורי ההחזקה הנמוכים והיעדר ייצוג כלשהו בדירקטוריון דלק נדל"ן, אלא אם ניתן להוכיח בעליל אחרת. מניתוח גורמים נוספים הקיימים במקרה הנדון ובכללם היות הקבוצה ודלק נדל"ן תחת אותה שליטה וקיומן של עסקאות והלוואות בין חברות הקבוצה ודלק נדל"ן הגיעה הקבוצה לכלל מסקנה כי משקלם של גורמים אלו ומידת ההשפעה שהם מעניקים לקבוצה על דלק נדל"ן אינם מגיעים לכדי השפעה מהותית. לפיכך, לדעת הקבוצה אין היא נדרשת להמשיך ליישם את שיטת השווי המאזני בגין השקעתה בדלק נדל"ן וכי עליה לטפל בהשקעתה במניות דלק נדל"ן בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 39 בדבר מכשירים פיננסיים: הכרה ומדידה (להלן: "IAS39") כנכס פיננסי זמין למכירה וזאת החל מתום חודש ספטמבר 2009. יצוין כי בדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2009 הוצגה ההשקעה בדלק נדל"ן לפי שיטת השווי המאזני לרבות הכללת תוצאותיה של דלק נדל"ן לתקופה שהסתיימה באותו מועד. במידה והקבוצה הייתה מפסיקה ליישם את שיטת השווי המאזני בתום חודש ספטמבר 2009, הרי שהגידול נטו בהונה העצמי של הקבוצה כתוצאה מהאמור לא היה מסתכם לסכומים מהותיים. לפיכך, אנו בדעה כי באפשרות הקבוצה ליישם את הוראות IAS39 בגין השקעתה בדלק נדל"ן החל מהרבעון הרביעי של שנת 2009.

החברה תיישם את עמדתכם, כפי שתבוא לידי ביטוי בהנחיה המקדמית שתתקבל מכם, בכל הקשור לשאלה שהועלתה בפנייה זו.

אנו מודים לכם על הטיפול בפנייתנו זו. נשמח לעמוד לרשותכם במתן הבהרות נוספות ככל שיידרש.

בכבוד רב,

קבוצת דלק בע"מ

העתק: קוסט פורר גבאי את קסירר, רו"ח