



## רשות ניירות ערך

### מחלקת תאגידיים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160

[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

25 במרץ 2010  
י' בניסן תש"ע

### לכבוד:

באמצעות פקסימיליה  
מספר 03-6964111

מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ  
שאול המלך 8, תל אביב, 64733

באמצעות פקסימיליה  
מספר 04-8788850

בתי זיקוק נפט בע"מ  
ת"ד 4, חיפה, 31000

באמצעות פקסימיליה  
מספר 03-6844587

החברה לישראל בע"מ  
ארניא 23, תל אביב, 61070

**הנדון: בקשתכם להנחיה מקדמית חשבונאית בדבר אופן מדידת השווי ההוגן במסגרת עסקת החלפת מניות כרמל אולפיניים בע"מ (להלן: "כאו"ל") במניות בתי זיקוק לנפק בע"מ (להלן: "בז"ן") (להלן: "עסקת החלפת המניות")**

סימוכין: מכתביכם מיום 9 בנובמבר 2009, מיום 28 בינואר 2010

במענה לפנייתכם שבסמך, מובאת להלן עמדת סגל הרשות בהתייחס לנושא שבנדון. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה במכתביכם ובשיחותינו הטלפוניות, ועליה בלבד, ובהנחה כי היא משקפת את כל הנתונים הרלוונטיים לעניינים האמורים בפנייתכם.

בלב פנייתכם שבסימוכין - אופן קביעת השווי ההוגן של המניות המוחלפות במסגרת עסקת החלפת המניות לצורך הרישום החשבונאי של עסקת החלפת המניות במסגרתה רכשה בז"ן ממפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ (להלן: "פטרוכימיים") את החזקותיה של פטרוכימיים בכאו"ל (50%) בתמורה להנפקת מניות בז"ן.

במכתביכם מיום 9 בנובמבר 2009 מניתם שלוש חלופות לקביעת השווי ההוגן של מניות בז"ן שדונפקו במסגרת עסקת החלפת המניות, לצורך רישום עסקת החלפת המניות בדוחותיהן הכספיים של החברה לישראל בע"מ, בז"ן ופטרוכימיים:

א. קביעת השווי ההוגן של המניות, בהתבסס על הערכת שווי הוגן על ידי מעריך שווי חיצוני למועד השלמת עסקת המיזוג.

ב. קביעת השווי של המניות, בהתבסס על מחיר מניות בז"ן בבורסה לניירות ערך בת"א במועד השלמת העסקה בתוספת פרמיה, המשקפת את היותן חלק ממניות גרעין שליטה.

ג. קביעת השווי ההוגן של המניות בהתבסס על מחיר מניות בז"ן בבורסה לניירות ערך בת"א במועד השלמת עסקת המיזוג.

במסגרת פנייתה, הציגה החברה את עמדתה כי מדידת השווי ההוגן של מניות בז"ן צריכה להתבצע בהתאם להערכת שווי הוגן למניות בז"ן, שתבוצע לפי טכניקת הערכה מתאימה במועד השלמת העסקה, דהיינו ישום החלופה הראשונה המוצגת לעיל.

סגל הרשות לא הניח את דעתו כי, בנסיבות העניין, חלופה א' או חלופה ב', המפורטות לעיל, הינן חלופות אפשריות ליישום בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.

בפרט, סעיף 37 ל-3 IFRS (2008) קובע כי: "התמורה שהועברה בצירוף עסקים תימדד **בשווי הוגן**..." (ההדגשה אינה במקור). לעמדת סגל הרשות, בהתבסס על כללי החשבונאות המקובלים (לרבות עקרונות מדידת שווי הוגן אשר באו לידי ביטוי בטיוטת תקן דיווח כספי בינלאומי בנושא מדידת שווי הוגן שפורסם לאחרונה), מקום בו ישנו לנייר הערך נשוא המדידה ציטוט מחיר משוק פעיל, מחיר זה הינו הראיה הטובה ביותר לשווי ההוגן של נייר הערך. סגל הרשות לא שוכנע כי בנסיבות העניין יש מקום לסטות מעיקרון זה.

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

בכבוד רב,

יפעת פלקון שניידר, רו"ח

נבו ברנר, רו"ח

העתק:  
בריטמן אלמגור זהר ושות', רואי חשבון (באמצעות פקסימיליה מספר 03-6094022)  
סומך חייקין ושות', רואי חשבון (באמצעות פקסימיליה מספר 03-6848444)