

מר אילן ציוני, רו"ח

מר משה גדנסקי, רו"ח

מר רועי תורגימן, רו"ח

רשות ניירות ערך

מחלקת תאגידיים

**הנדון: הטיפול החשבונאי בהעברת נכסים לחברה על ידי בעל שליטה כנגד
הקצאת מניות - בקשה להנחיה מקדמית (Pre Ruling)**

אנו מתכבדים לפנות אליכם בבקשה להנחיה מקדמית בדבר הטיפול החשבונאי בעסקה שטרם אושרה במוסדות החברה, במסגרתה מתכוונים להעביר ה"ה עידו וצחי חגי' (להלן: "האחים חגי'") מבעלי השליטה בחברה, לקבוצת חגי' ייזום נדל"ן בע"מ (לעיל ולהלן: "החברה"), את מניותיה של חברת עדן גאיה בע"מ (להלן: "עדן גאיה") הנמצאת בבעלותם ובשליטתם המלאה, כנגד הקצאת מניות בחברה והכל בכפוף לאישורים הנדרשים על פי דין. עדן גאיה מחזיקה בשני נכסים כמפורט להלן.

רקע עובדתי

קבוצת חגי' ייזום נדל"ן בע"מ

ביום 19 בדצמבר 2010 הושלמה עסקה במסגרתה רכשו האחים חגי' יחד עם שני שותפים נוספים את השליטה בחברה. האחים חגי' התחייבו, עם רכישת השליטה בחברה, לרכז את פעילותם החדשה (קרי, החל ממועד רכישת השליטה בחברה) בתחום הנדל"ן בחברה, וזאת באמצעות מתן זכות סירוב ראשונה לחברה לכל פרויקט חדש אותו יבקשו לבצע בישראל. נכון להיום מחזיקים האחים חגי' כ- 80% (וביחד עם ה"ה בוכניק ווינשטיין השותפים במשרד חגי' כ-90%) מהון המניות המונפק והנפרע של החברה.

פעילותה של קבוצת חגי' בע"מ כיום כוללת מספר תחומי פעילות :

א. פרויקט הארבעה

פרויקט הארבעה הינו שטח מקרקעין ברחוב הארבעה בת"א להקמת 2 מגדלי משרדים בהיקף של כ-65,000 מ"ר בני 38 קומות (מגדל דרומי) ו-34 קומות (מגדל צפוני) לאחר העברת זכויות במסגרת ניווד זכויות. במסגרת זאת פועלת החברה ב-3 תחומי פעילות (ניתן לראות הרחבה של תחומי הפעילות בפרק תיאור עסקי התאגיד שצורף לדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר, 2011).

תחומי הפעילות הינם :

1. יזמות- החברה (באמצעות חברת הבת בבעלות מלאה) יוזמת את המגדל הצפוני של פרויקט הארבעה. במסגרת זאת, החברה מתקשרת בהסכמים למכירת שטחי המשרדים של המגדל הצפוני.
2. נדל"ן להשקעה- במסגרת זאת נותרה החברה עם שטחי המסחר וכ-600 חניות במקרקעי המגדל הדרומי והצפוני של פרויקט הארבעה.
3. ארגון קבוצת רכישה – במסגרת זאת שיווקה החברה את מרבית מקרקעי המגדל הדרומי לקבוצת רכישה אשר שילמו לחברה דמי סיחור בתמורה לכך.
נכון להיום, החלו עבודות חפירה ודיפון של מרתפי פרויקט הארבעה וזאת בהתאם להסכמים לביצוע עבודת קבלנות שנחתמו עם הקבלן המבצע.
ביום 1 בנובמבר 2011, הגישו האחים חגי' הצעה לביצוע עסקה במסגרתה תרכוש החברה את השליטה בחברת מגדל הזוהר לבניין בע"מ (להלן: "מגדל הזוהר") תמורת כ- 106 מיליון ש"ח. נכון למועד זה הצעת האחים חגי' לרכישת השליטה במגדל הזוהר נדחתה על ידי בית המשפט המחוזי תל אביב יפו והאחים חגי' הגישו ערעור לבית המשפט העליון.
כאמור לעיל האחים חגי' התחייבו לרכז את פעילותם החדשה בחברה ובמסגרת זאת הם צריכים להציע לחברה כל עסקה חדשה. אם וככל שהאחים חגי' יזכו בערעור בכוונתם להציע את ההשקעה במגדל הזוהר לחברה בהתאם למנגנון שנקבע.

ב. חברת מלון רג'ינסי ירושלים בע"מ (להלן: "רג'ינסי")

ביום 30 בנובמבר 2011, הושלמה עסקה במסגרתה רכשה החברה את השליטה ברג'ינסי, חברה ציבורית שמניויתיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. לאחר השלמת העסקה מחזיקה החברה, 90% מהון המניות המונפק והנפרע של רג'ינסי. נכון למועד הרכישה ולמועד זה מחזיקה רג'ינסי בקרקע בשטח של כ-7 דונם בטבריה, עליה מתוכנן להיבנות פרויקט לבניית 80 יחידות דיור (אשר יכול ויורחב ל-96 יחידות דיור, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים לכך על פי דין, אשר אין ודאות כי יתקבלו).

ביום 29 בדצמבר 2011, התקשרה רג'ינסי, במערך הסכמים לפיהם רוכשת (העברת המניות טרם הושלמה) רג'ינסי 50% מהונה המונפק והנפרע של חברת הד מאסטר בע"מ (להלן: "הד מאסטר") בתמורה לסך של 18 מיליון ש"ח (בתוספת מע"מ ומס רכישה, ככל שיחולו) וכן התקשרה בהסכם בעלי מניות עם בעל מניות המחזיק ביתרת (50%) המניות של הד מאסטר.

הד מאסטר עוסקת בפעילות נדל"ן הכוללת קידום תוכנית איחוד וחלוקה של מגדל משרדים, מסחר ומגורים, בן כ- 30 קומות, במתחם יבנה-שד"ל בתל אביב (כאשר כ-80% מזכויות הבניה במגדל האמור עתידות להיות מוחזקות על ידי הד מאסטר) וכן בהשכרת שטחי משרדים בבניין לשימור ברחוב שד"ל בתל אביב וחניון במבנה ברחוב יבנה 31 בתל אביב.

עדן גאיה בע"מ

עדן גאיה מוחזקת ע"י האחים חגיגי בחלקים שווים. לחברת עדן גאיה אין כל פעילות מעבר להחזקת שני נכסים :

א. זכויות בקרקע ברחוב איינשטיין בגוש הגדול בתל אביב, המאפשרות הקמת שטח מסחרי של 1,125 מ"ר עיקרי וכן 1,125 מ"ר שטחי שירות שטחים נלווים לפי תכנית ע/1. הזכויות בקרקע נרכשו כחלק מקבוצת רכישה, שהשלימה את רכישת הזכויות בחודשים האחרונים. נכון להיום הושכר שטח בהיקף של 450 מ"ר. עדן גאיה מנהלת מו"מ להשכרת שטחי המסחר נוספים בשטח מסחרי זה. נכון להיום טרם התקבלו היתרי בניה לפרויקט. הקבוצה פועלת לקבלת היתרי בניה לבניית המרתפים.

ב. החזקה של 50% בחברת כהן-חגיגי בע"מ המחזיקה 50% בחברת ברגרואין רזידנטיאל בע"מ (להלן: "ברגרואין"), תאגיד מדווח שאגרות החוב שלו רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. לחברת כהן-חגיגי בע"מ אין כל פעילות מעבר להחזקתה במניות ברגרואין.

נכון להיום לברגרואין נכס אחד שהינו מיזם בניה רחב היקף, בשדרות רוטשילד בתל אביב. ברגרואין מקימה על מגרש בשטח כולל של כ- 3,600 מ"ר בשדרות רוטשילד הנמצא בבעלותה, מגדל יוקרה למגורים ובו שטחי משרד. ברגרואין נמצאת בתהליך מתקדם של הפיכת המגדל מ- 27 קומות אותן ניתן לבנות לפי התב"ע הקיימת, ל- 32 קומות והחל הליך אף להפוך את הבניין ל- 37 קומות. החברה חתמה עד כה על הסכמי מכר בהיקף המתקרב ל- 50% משטחי המגדל. סך השקעתה של ברגרואין בפרויקט (כולל עלות קרקע) ליום 30 בספטמבר 2011 הסתכם בסך של כ- 280.6 מיליון ש"ח. בכוונת החברה לטפל בהשקעתה במניות ברגרואין (החזקה בעקיפין ב- 25%) לפי שיטת השווי המאזני.

העסקה והרקע לעסקה

לצורך מימון ההתפתחות המואצת של החברה וההשקעות רחבות ההיקף אותן היא בוחנת ומתכננת לבצע הן בעצמה והן באמצעות רגינסי וחברות מוחזקות נוספות, נדרשת החברה למקורות מימון בהיקפים ניכרים. לצורך קבלת מימון כאמור היא נדרשת להגדיל את בסיס נכסיה וההון שלה, כמו גם ליצור מערך בטחונות שיאפשר קבלת מימון כאמור. בנוסף צירוף נכסי עדן גאיה לחברה (המגרש ומניות ברגרואין) צפוי לתת לחברה מקורות תזרימיים הצפויים להניב תזרים מזומנים לחברה קודם לתזרים הצפוי מפרויקט הארבעה הקים היום בחברה.

במסגרת זו החליטו האחים חגיגי, בין היתר מתוך כוונה לאפשר לחברה את ההתרחבות בהיקף פעילותה, להציע לחברה עסקה במסגרתה הם יעבירו לחברה את מניותיהם בעדן גאיה וזאת בתמורה להקצאת מניות בחברה. יחס ההחלפה יקבע על בסיס הערכות שווי שיערכו הן לנכסים אותם מחזיקה עדן גאיה והן לחברה (בהקשר זה יצויין כי בעלי השליטה צופים שהשווי שיקבע לחברה במסגרת העסקה, יעלה בצורה מהותית הן על ההון העצמי שלה והן על שווי החברה בבורסה, בין היתר לאור זה שהסחירות במניות החברה דלה ביותר).

להערכת החברה ובעלי השליטה עם ביצוע העסקה ניתן יהיה להפיץ מניות למשקיעים מוסדיים ולאחרים כדי להגדיל את החזקות הציבור במניות החברה ולהגדיל את הסחירות במניות החברה.

השאלה החשבונאית

כיצד יש לרשום בספרי החברה את הנכסים המועברים אליה במסגרת העסקה ואת הגידול המקביל בהון?

דין

א. התקן הרלבנטי

על מנת לקבוע מה התקן הרלבנטי החל על עסקה במסגרתה מועברות מניות של חברה, לחברה אחרת כנגד הקצאת מניות בחברה האחרת, יש לקבוע האם מדובר בעסקת העברת נכסים כנגד מניות, לגביה התקן הרלבנטי הוא IFRS 2 או שמדובר בצירוף עסקים שאז התקן הרלבנטי הוא IFRS 3.

לצורך ביצוע בדיקה זו יש להידרש להגדרת עסק ב – IFRS 3 וזאת כמפורט להלן.

עסק מוגדר ב IFRS- 3 כדלקמן: "מערכת משולבת של פעילויות ונכסים שניתן להפעילה ולנהל אותה במטרה לספק תשואה בצורת דיבידנדים, עלויות מוזלות או הטבות כלכליות אחרות באופן ישיר למשקיעים או לבעלים אחרים, לחברים או למשתתפים".

בחינת הנכסים המועברים תוך התעלמות מעדן גאיה ומכהן חגיגי, שהינן חברות אחזקה לא פעילות, מביאה לדעתנו למסקנה כי מדובר בעסקה להעברת נכסים, שאינה נופלת בגדר צירוף עסקים.

לגבי המגרש בגוש הגדול בו לא החלה כל פעילות פיתוח, בוודאי שלא מתקיימת לגביו הגדרת "מערכת משולבת של פעילויות ונכסים" ולכן לא מדובר בעסק אלא בנכס.

גם המניות של ברגרואין שההשקעה בהן תטופל לפי שיטת השווי המאזני מהווה ללא ספק נכס ולא עסק ולכן ממילא IFRS 3 לא חל במקרה שלפנינו.

ב. הוראות התקן הרלבנטי כאמור התקן הרלבנטי ב – IFRS הדן בעסקאות של רכישת נכסים כנגד הקצאת מניות הינו IFRS 2. סעיף 10 ל – IFRS 2 קובע: "באשר לעסקאות תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים, הישות תמדוד את הסחורות או השירותים שהתקבלו, ואת הגידול במקביל בהון, במישרין, לפי השווי ההוגן של הסחורות או של השירותים שהתקבלו, אלא אם כן לא ניתן לאמוד באופן מהימן את השווי ההוגן.. " (ההדגשה לא במקור).

היבט נוסף אליו נתייחס בדיון היא האם יש משמעות לכך שמדובר בעסקה תחת אותה שליטה (Common Control Transaction) ואם כן מהי. בהקשר זה יצוין כי לא קיימת ב – IFRS כל הבחנה בין עסקאות בהן מועברים נכסים תחת אותה שליטה לבין עסקאות כאמור, שאינן עסקאות תחת אותה שליטה.

סיכום ביניים של הניתוח מביא למסקנה כי על החברה לרשום את המגרש בגוש הגדול ואת המניות של ברגרואין שיועברו אליה לפי שווים ההוגן, שיקבע בהתאם להערכות השווי של שני הנכסים שיבוצעו לצורך העסקה, כנגד גידול מקביל בהון העצמי.

ג. עסקה תחת אותה שליטה

ואולם לצורך השלמת הדיון יש להידרש להיבט נוסף הקשור לכך שמדובר בעסקה תחת אותה שליטה, הקשור בכל זאת ב – IFRS 3 "צירופי עסקים" אף שכאמור לא מדובר בצירוף עסקים.

IFRS 3 מוציא מתחולתו צירופי עסקים תחת אותה שליטה

(Business combination under common control), ופטר עסקאות אלה מהחובה ליישם בהן את הוראותיו, פטור המכונה בספרות החשבונאית: "common control exemption" (הלן: "הפטור"). באמרת אגב יצוין כי השימוש במונח פטור (exemption), נובע ככל הנראה מכך כי ככלל החשבונאות אינה מעודדת את השימוש בשיטה המכונה "pooling of interest" המבוססת על עלות היסטורית ולא על שווי הוגן וככלל שואפת לצמצם את השימוש בה למינימום ולמקרים נדירים בלבד.

קיימת טענה כי אף שהעברת החזקה במניות המטופלת לפי שיטת השווי המאזני לחברה הנמצאת תחת אותה שליטה, אינה מהווה צירוף עסקים תחת אותה שליטה ואף ש – IAS 28 ו – IAS 31 הקובעים את הכללים לטיפול החשבונאי בחברות כלולות ובחברות בשליטה משותפת, אינם כוללים פטור לעסקאות תחת אותה שליטה, יש להרחיב את הפטור גם לגביה. הבסיס לטענה זו הינו ששיטת השווי המאזני (וכן איחוד יחסי אף שאינו רלבנטי בנסיבות העניין) עושה שימוש במתודולוגיה של שיטת הרכישה ולכן ראוי להרחיב את הפטור גם לגביה. בעניין זה סעיף 20 ל – IAS 28 קובע: "...העקרונות, שבבסיס הנהלים לטיפול החשבונאי ברכישה של חברה בת, מאומצים גם לטיפול החשבונאי ברכישה של חברה כלולה".

לדעתנו דינה של טענה זו להידחות ויש לטפל בהעברת מניות שההשקעה בהן מטופלת בשיטת השווי המאזני, לפי שווי הוגן כחלופה יחידה אפשרית ולא להחיל לגביה את הפטור על כל המשתמע מכך וזאת מהנימוקים הבאים. ראשית ה – IFRS ככלל מעודד את השימוש בשווי הוגן ולכן למעט במקומות בהם הדבר קבוע במפורש יש להימנע משימוש בשיטת העלות ההיסטורית שהינה חלופה מותרת במקרים בהם הפטור חל. משמעות הרחבת הפטור הינה שימוש בשיטת ה – pooling of interest לה חסרונות רבים לרבות הימנעות מהכרה בהפרשים מקוריים ובהתאם "ייפוי" דוח רווח והפסד בתקופות העוקבות ולא בכדי החשבונאות לאורך השנים צמצמה את האפשרות לשימוש בה.

ההתפתחויות בשנים האחרונות מביאות למסקנה ברורה כי שיטת השווי המאזני אינה "איחוד בשורה אחת" כפי שהיה נהוג לקרוא לה בעבר, אלא קיימים הבדלי מדידה דרמטיים בינה לבין דוחות מאוחדים. לדוגמה ירידת ערך של השקעה המטופלת בשיטת השווי המאזני נבחנת בגישה הרווחת ביחס להשקעה בכללותה, על כל המשתמע מכך, כולל ביחס לביטול ירידת הערך בעתיד, בעוד בדוח המאוחד עודפי העלות המזוהים נבחנים בנפרד לצורך חישוב ירידת הערך. דוגמה נוספת היא במקרה של הפסדים, בעוד בשיטת השווי המאזני מופחתת ההשקעה עד לאיפוסה (אלא אם קיימת מחויבות לתמיכה), בדוחות מאוחדים נכללים ההפסדים ללא קשר ליתרת ההשקעה, דבר שקיבל משנה תוקף תחת תפיסת הישות האחת. חיזוק נוסף לגישה זו ניתן למצוא למשל בפרויקט השיפורים השנתי של ה- IASB שפורסם באפריל 2009 שם נאמר בקונטקסט של שיפורים ב- IAS 39 כדלקמן: "The Board noted that paragraph 20 of IAS 28 explains only the methodology used to account for investments in associates. This should not be taken to imply that the principles for business combinations and consolidations can be applied by analogy to accounting for investments in associates and joint ventures" (ההדגשה לא במקור). נראה שהדברים מדברים בעד עצמם.

על אף כל האמור לעיל גם אם ננתח את המקרה כאילו הפטור חל, הרי בהעדר תחולה של IFRS 3 על צירופי עסקים בשליטה משותפת, הספרות החשבונאית מאפשרות לבחור בשתי חלופות ביחס לעסקאות של צרוף עסקים תחת שליטה משותפת. עלות היסטורית (pooling of interest) או שווי הוגן (בכפוף לקיומה של מהות (substance) מבחינתה של הישות המדווחת, שנראה כי הדיון בקיומה של זו מיותר במקרה הנדון). למותר לשוב ולציין כי החלופה של שווי הוגן הינה החלופה המועדפת מהבחינה התיאורטית כפי שגם ניתן לראות בפרקטיקה החשבונאית בשנים האחרונות. מכיוון שגם לדעת הנהלת החברה שווי הוגן הינו המדיניות החשבונאית המועדפת בכל מקום בו הדבר אפשרי, ממילא גם תחת ניתוח זה ההשקעה במניות ברגרואין תירשם לפי שווייה ההוגן שיקבע בהתאם להערכת שווי כנגד גידול מקביל בהון העצמי.

סיכום

המסקנה העולה מהניתוח החשבונאי לעיל הינה, כי מניות עדן גאיה שיועברו לחברה במסגרת העסקה (שמהוות במאזן המאוחד במהות השקעה בשני נכסים – מגרש בגוש הגדול ו- 25% ממניות ברגרואין) כנגד הקצאת מניות, ירשמו בספרי החברה לפי שווים ההוגן של שני הנכסים, שיקבע בהתאם להערכות השווי של שני הנכסים, כנגד גידול מקביל בהון העצמי.

רואי החשבון המבקרים של החברה – עמית, חלפון וקידרון ושות' קראו פניה מקדמית זו והם מסכימים עם עמדת החברה.

החברה מתחייבת להודיע לרשות ניירות ערך אם היא תחליט ליישם מדיניות השונה מהנחיית סגל הרשות בקשר לפנייה מקדמית זו.

נציין כי אנו מודעים לכך כי יתכן והפניה ותשובת הרשות יפורסמו במלואן באתר הרשות. **למרות האמור לעיל, נבקשכם לא לפרסם את נתוני נכסי חברת עדן גאיה שאינם ציבוריים ככל שעסקה זאת לא תועלה לאישור האספה הכללית.**

נשמח לעמוד לרשותכם למתן הבהרות נוספות ככל שידרשו.

בכבוד רב,

קבוצת חגיגי יזום נדל"ן בע"מ

מר אילן ציוני, רו"ח

מר משה גדנסקי, רו"ח

מר רועי תורגימן, רו"ח

רשות ניירות ערך

מחלקת תאגידיים

**הנדון: הטיפול החשבונאי בהעברת נכסים לחברה על ידי בעל שליטה כנגד
הקצאת מניות - בקשה להנחיה מקדמית (Pre Ruling)**

מכתבנו מיום בינואר 2012

בהמשך למכתבנו שבסמך ובהמשך לשיחתנו הטלפונית בנושא, מפורטת להלן התייחסותנו לקיומה של מהות (substance) מבחינתה של הישות המדווחת, זאת בהמשך לאמור במכתבנו שבסמך, כי גם אם העסקה תטופל כצירוף עסקים תחת שליטה משותפת ולא כהעברת נכס, הרי שהמדיניות החשבונאית אותה בחרה הנהלת החברה היא "acquisition method" לפיה ירשמו הנכסים וההתחייבויות המזוהים של העסק הנרכש לפי שווים ההוגן.

כמו שציינו במכתבנו שבסמך, לדעתנו מתאור העובדות במכתב עולה בברור כי מדובר בעסקה עם מהות מבחינת קבוצת חגיג'. לבקשתכם הרינו לפרט הבסיס למסקנה האמורה.

בספר International GAAP של Ernst & Young נאמר:

"where the acquisition method of accounting is selected, the transaction must have substance from the perspective of the reporting entity"

"When evaluating whether the transaction has substance, the following factors should all be taken into account:

- The purpose of the transaction;
- The involvement of outside parties in the transaction, such as non-controlling interests or other third parties;
- Whether or not the transaction is conducted at fair value;
- The existing activities of the entities involved in the transaction;
- Whether or not it is bringing together into a 'reporting entities' that did not exist before;....."

ניתוח העסקה בהתייחס לפקטורים לעיל מביא למסקנה ברורה שמדובר בעסקה בעלת מהות:

- קיימת תכלית עסקית למהלך וזאת מהטעמים הבאים:
 1. יצירת מערך בטחונות נוסף לצורך הרחבת עסקיה של החברה.
 2. יצירת מקורות תזרימיים בעלי טווח קצר (בסדר גודל של שנתיים-שנתיים וחצי ממועד זה) יותר מאלה הקיימים כיום של החברה.

3. הוספת נכסים (נדל"ן יזמי ונדל"ן להשקעה) שהינם סינרגטיים לפעילות החברה הנוכחית.

4. הוספת מוניטין לפעילות החברה וזאת בגין פרויקט "מאייר" הנמצא בבעלות חברת בראגווין שהינו פרויקט יוקרתי מאד כיום בת"א .

- החברה הקולטת נסחרת בבורסה וככזו קיימים בה בעלי מניות מיעוט, לרבות מערך אישורים על פי דין לאישור העסקה (כאשר דוגמאות קיימות נחשבו כבעלות מהות גם כשהחברות המשתתפות היו פרטיות באותה בעלות בדיוק).
- העסקה מבוצעת בשווי הוגן על בסיס יחס החלפה המבוסס על הערכות שווי לחברה ולעדן גאיה.
- מדובר בצרוף של חברות בעלות נכסים ופעילות בתחום הנדל"ן בעלות היקפים ניכרים ובקרבה גיאוגרפית.

נשמח לעמוד לרשותכם להבהרות נוספות במידה והדבר ידרש.

בכבוד רב,

קבוצת חגיגי יזום נדל"ן בע"מ