

31 במאי, 2011

לכבוד
ר"ח (עו"ד) עדי טל
רשות לניירות ערך
כנפי נשרים 22
ירושלים

א.ג.ג.,
הנדון: [REDACTED]
קבוצת [REDACTED]
פנייה מקדמית (פרה-דולינג) בנושא טיפול חשבונאי ברכישה

אנו פונים אליך בבקשה לקבל הנחיה מקדמית ביחס לטיפול החשבונאי הנדרש באשר לעסקת הרכישה המתוכננת (להלן "עסקת הרכישה") של 100% ממניות חברת [REDACTED] ובנותיה (להלן "החברות הבנות שלה" (להלן "הנרכשות") ע"י חברת [REDACTED] ובראיה מבוזר ההחזקות טרם עסקת הרכישה ומבנה החזקות החזוי אחריה **בנספח** ("א").

1. הרקע העובדתי:

הרכישות העוסקות בתחום [REDACTED] הינן בבעלות בעלי [REDACTED] מניות בוגרים בהחזקה בשיעורים שווים: [REDACTED] (אשר הינם אחים) (להלן "הבעלים"). הבעלים קיבלו את מניותיהם ברכשת במועדים שונים, לפני למעלה מ-10 שנים. כל אחד מהבעלים עובד ברכשות כמנהל שכיר ובתפקיד שונה ועם אחריות לפעילות אחרת מסוימת. בשנת 2005 רכשו [REDACTED] אחד, ממניות הנרכשות הפועלות בתחומים דומים לתחומים שבהן עוסקות הנרכשות. החזקה בשיעור של [REDACTED] כל

בזמנו הייתה מחלוקת בין הבעלים באשר לאופן רכישת הנרכשות ולבסוף הוחלט ברוב קולות עייל הבעלים שלא לרכוש את הנרכשות באמצעות הרוכשות אלא באמצעות חברה אחרת שהוקמה לצורך כך ושאינה בועלות הרוכשות.

נרשמו כמנהלים בחלק מן החברות הנרכשות וזאת מסיבות טכניות בלבד, כאשר בחברה האם השולטת בכל הנרכשות רשומים הבעלים כמנהלים כמו גם בכל החברות הרוכשות.

ככלל, ההחלטות התפעוליות והפיננסיות המהותיות ברובשות וגם בנרכשות נלקחות ספציפית לכל עניין ועניין ולפי קריטריון רוב קולות מבין הבעלים, ולא קיימים ביניהם הסדרי הצבעה בע"פ או בכתב.

מטבע הדברים, כל אחד מהבעלים הינו בעל תובנות אחרות לגבי פיתוח העסקים. כך, במסגרת דיונים שוטפים עולות דעות שונות, ולא ניתן לזהות דפוסי הצבעה משותפים בין הבעלים וכל אחד מרם מצביע בהתאם לתובנות והאינטרסים שלו. לדוגמא, אחד סבור שהאסטרטגיה צריכה להתבסס על פיתוח התעשייה, בעוד השני מאמין שהבנייה למגורים היא מנוע הצמיחה הנכון. האח השלישי מנגד רוצה לפתח את פעילות הביצוע המסורתית ולא להיכנס לתחומים אחרים הזרים לו.

כיום, הפעילויות של הרוכשות והנרכשות מנוהלות באמצעות מרכזים לוגיסטיים נפרדים ותחת מותגים שונים. במטרה ליצור ערך סינרגטי בין פעילויות הנרכשות והרוכשות מתכננים הבעלים לבצע עסקת רכישה - שבמסגרתה יועברו 100% ממניות כל אחת מהנרכשות אל אחת החברות שבשליטתה המלאה של [REDACTED]

המהלך בא להשיג את: היתרונות הבאים:

1. שיפור מבנה החון לעמידה בתנאי סף של מכרזי ענק
2. רה ארגון על בסיס מגזרי פעילות מתמחים - תעשייה/ביצוע/ייזום
3. ביטול כפילות מרכזים לוגיסטיים
4. חיזוק מונח המאזן מול גופים מממנים
5. צמצום כוח האדם במנהלות (מנהלים, חשבים, מנה"ח, השבי שכר וכו')
6. איחוד מותגים ושיווק מרכזי לתעשייה
7. איחוד מנרדך הגבייה מלקוחות
8. שיפור יכולת גיוס מימון של החברה הרוכשת באמצעות גוף אטרקטיבי יותר לצורך הנפקה

2. השאלה החשבונאית:

האם עסקת הרכישה מהווה צירוף עסקים בתחולת תקן דיווח כספי בינלאומי 3?

3. הדיון החשבונאי:

3.1 זיהוי קיומו של צירוף עסקים:

בחתום לנספח ב' לתקן דיווח כספי בינלאומי 3, צירופי עסקים, (להלן "התקן") עסקה או אירוע אחר בהם רוכש משיג שליטה על עסק אחד או מספר עסקים מהווה צירוף עסקים. שליטה כאמור יכולה להיות מושגת, בין היתר, ע"י הפיכת עסק אחד, או יותר, לחברות בת של רוכש כפי שמתואר בס' 1 לעיל לגבי עסקת הרכישה.

3.2 זיהוי קיומו של צירוף עסקים תחת אותה שליטה:

סעיף 2 לתקן קובע כי התקן לא יחול על צירוף של ישויות או עסקים הנמצאים תחת אותה שליטה. בנוסף לכך, מורה סעיף 11 להנחיות הביצוע של התקן כי קבוצת יחידים תחשב לשולטת בישות כאשר, כתוצאה מהסדרים חזיים, יש ליחידים במשותף הכוח לקבוע את מדיניותה הפיננסית והתפעולית: בכדי להשיג הטבות מפעילויותיה.

3.3 האם עסקת הרכישה מהווה צירוף עסקים תחת אותה שליטה?

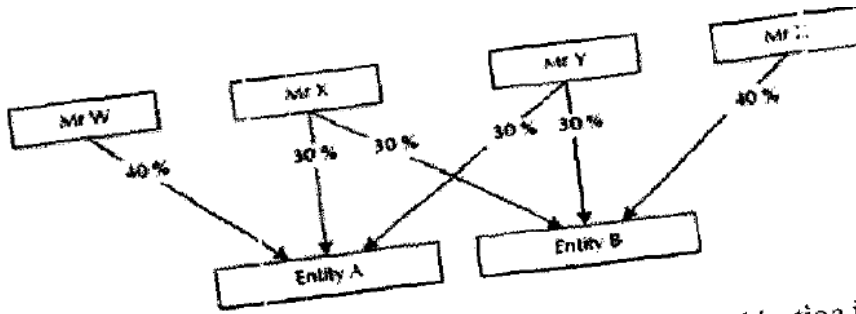
ככתוב לעיל בס' 1, הרקע העובדתי, לא קיימים הסדרי הצבעה, לא נכתב ולא בע"פ, בין הבעלים. יתירה מכך ננקטת זי"י בעלים מדיניות לא כתובה לפיה הכרעות בנושאים תפעוליים ופיננסיים מחותיים בכל החברות בהם הם שותפים מתקבלות ברוב רגיל, בנוסף, עצם העובדה שיש קשר משפחתי בין היחידים המחזיקים ברוכשות והנרכשות אינה מצביעה לכושעצמה שמדובר בעסקים הנמצאים תחת אותו שליטה. על פי פרשנויות של E&Y ו-KPMG, יש לבחון כל קשר משפחתי לגופו של עניין. יצוין שלפי תקן חשבונאות בינלאומי 24, גילויים בהקשר לצד קשור, הגדרת בני משפחה קרובים איננו כוללת אחים.

לצורך ביסוס האמור, פרשנות¹ Ernst & Young (פרק 10 סעיף 2.1.1) קובעת שלשם בחינת קיום שליטה בקרב אחי בוגרים, הנחת המוצא הינה שאותה שליטה אינה מתקיימת וראיות משמעותיות יידרשו בכדי להוכיח את החיפך (הדגשה אינה במקור):

“Example 10.1: Common control involving individuals

Entity A has 3 shareholders Mr W, Mr X, and Mr Y. Mr X and Mr Y are family members who each hold a 30% interest in Entity A. Mr X and Mr Y also each hold a 30% interest in Entity B. There is no written contractual arrangement between Mr X and Mr Y requiring them to act collectively as shareholders in Entity A and Entity B.

¹ International GAAP 2011, Generally Accepted Accounting Practice under International Financial Reporting Standards, The International Financial Reporting Group of Ernst & Young.



If Entity A acquires 100% of Entity B, is this a business combination involving entities under common control as a result of the joint holdings of Mr X and Mr Y, and therefore outside the scope of IFRS 3 (2007), where the nature of the family relationship is:

- (a) Mr X is the father and Mr Y is his young dependent son?; or
- (b) Mr X is a patriarchal father and, as a result of his highly influential standing, his adult son Mr Y has traditionally followed his father's decisions?; or
- (c) **Mr X and Mr Y are adult siblings?**

Scenario (c)

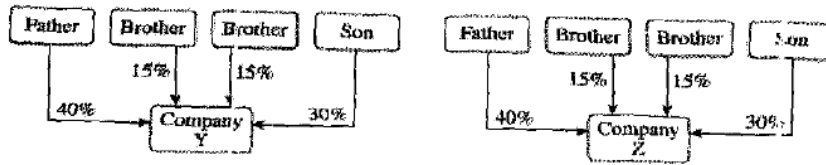
Common control is unlikely to exist, and therefore the business combination would be within the scope of IFRS 3. Where the family members are not 'close members of the family', there is likely to be far less influence between them. Therefore, in this scenario where Mr X and Mr Y are adult siblings, it is far less likely that an unwritten agreement will exist as adult siblings generally would be expected to have less influence over each other and are more likely to act independently. **Accordingly, we believe that there should be a presumption that common control does not exist between non-close family members and a high level of evidence that they act collectively, rather than independently, would need to exist to overcome this presumption.**"

כמו כן לפי סעיפים 5.13.10.40-5.13.10.50 KPMG² במידה והיחידים מאותה משפחה מחזיקים בכל המניות של 2 חברות, חרף קיומם של דפוסי הצבעת משותפים בקרב אותם יחידים (דפוסיים שלא קיימים במקרה) 2 החברות לא יחשבו כחברות תחת אותה שליטה וזאת בשל העובדה שלא קיימים בין אותם יחידים הסדרים **תנזיים** למימוש השליטה (הדגשה אינה במקור):

"In another example, Company Y and Company Z are owned by members and close relatives of a single family. The father owns 40 percent of the shares in each entity, each of his two brothers owns another 15 percent of the shares, and his son owns the remaining 30 percent of the shares. However, there are no agreements between the family members that they will exercise their voting power jointly. Therefore, **even though the shares are held within a single family who may have an established**

² Insights into IFRS, KPMG's practical to International Financial Reporting Standards, 7th Edition 2010/11.

pattern of voting together, this group of individuals does not have a contractual arrangement to exercise control collectively over either company, and Y and Z are not under common control.



Continuing the example in 5.13.10.40, a different conclusion might be reached if, for example, the son were a child. However, judgement would be required to assess the facts and circumstances of each case. "

4. סיכום:

מדיקה של הפרמטרים הרלוונטיים להחלטה במקרה שבנדון עלות העובדות הבאות:

אין הסדרי הצבעה חוזיים או אחרים בין הבעלים

אין דפוסי הצבעה משותפים

רוב רגיל בקבלת החלטות

אין שליטה, וממילא אין שתי יישויות תחת אותה שליטה

לאור האמור לעיל, מסקנתנו היא שעסקת הרכישה מהווה צירוף עסקים אשר בתחולת התקן ומשכך תטופל לפי שיטת הרכישה.

עורך הדין של החברה [REDACTED] מאשר את המצב העובדתי כפי שתואר לעיל.

רואי החשבון המבקרים של החברה [REDACTED] מסכימים עם הטיפול החשבונאי המוצע לעיל.

נודה לתגובתך לטיפול החשבונאי המוצע לעיל,

למתן חבהרות נוספות ככל שיידרש, ניתן לפנות ל [REDACTED] סמנכ"ל הכספים של החברה.

בטלפון מס' [REDACTED]

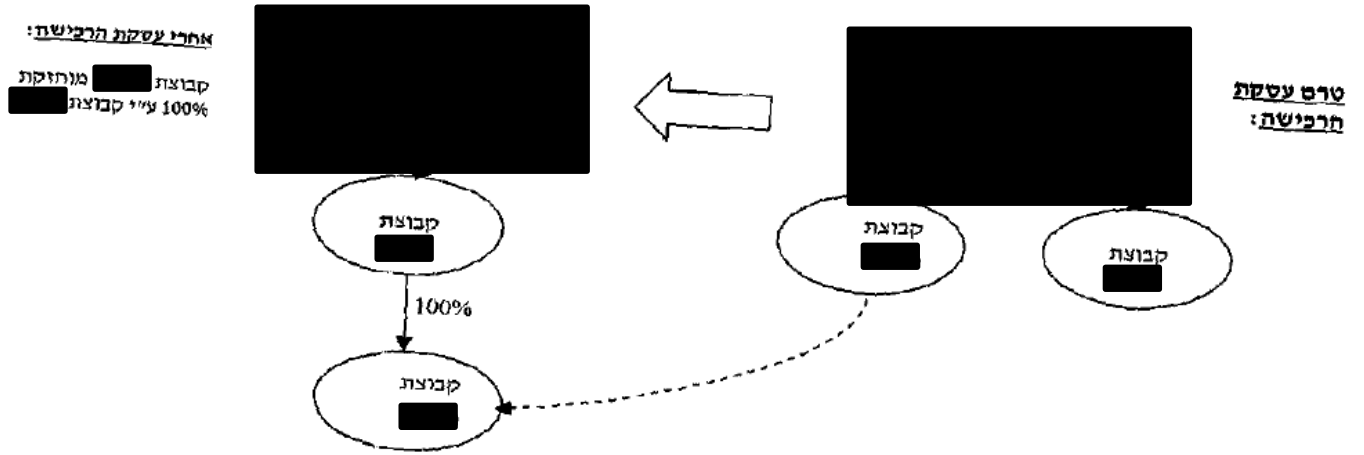
בברכה.

[REDACTED]

העתק: [REDACTED]

נבקשכם כי פנייה זאת ותשובתה לא תפורסמה לאור כך שהחברה הינה פרטית ואין בכוונתה לחשוף את כוונותיה האסטרטגיות למתחריה.

נספח א' - מבנה ההחזקות טרם עסקת הרכישה והמבנה התזוי לאחר עסקת הרכישה



באמצעות דוא"ל

לכבוד
סמנכ"ל כספים
קבוצת
[Redacted]

א.נ.

הנדון: שליטה משותפת בחברות

נתבקשנו על ידכם, לחוות דעתנו בשאלה האם מתקיימת שליטה משותפת בחברות [Redacted] בני"מ.

במסגרת מתן חוות הדעת נמדדו לרשותנו אך ורק המסמכים הבאים: (1) מסמכי ההתאגדות של החברות נשוא חוות דעת זו; (2) פלט מידע מרשם החברות אודות כל אחת מהחברות נשוא חוות הדעת; (3) הצהרות שמסרו לנו בעלי המניות בחברות אודות אופן קבלת ההחלטות בחברות; (4) רשימת החלטות אסטרטגיות שעלו להכרעת בעלי המניות בחברות והחלטה שנתקבלה לגביהן. כל אלה יכוננו להלן ביחוד "המידע".

1. תרקע העובדתי

- 1.1 הנכם בוחנים עסקה לרכישה של 100% ממניות חברת [Redacted] בע"מ והחברות חבנות שלה באישרין או ע"י רכישת חברת האחזקות המחזיקה בז [Redacted] בע"מ (להלן: "הנרכשת") ע"י חברת [Redacted] בע"מ, במישרין או באמצעות אחת מחברות הבנות שלה (להלן: "הרוכשת" ו"עסקת הרכישה").
- 1.2 הרוכשת הינה חברה העוסקת, באמצעות חברות בנות, בתחום [Redacted] וכאמור בתרשים המצ"ב כנספח א' לחוות דעת זו, הינה בבעלות [Redacted] בעלי מניות בוגרים אשר הינם אחים (להלן: "בעלי המניות" או "האחים").
- 1.3 הנרכשת הינה חברה העוסקת, במישרין ובאמצעות חברות בנות, בתחום [Redacted] ואשר כל הון מניותיה מוחזק, כאמור בנספח א' לחוות דעת זו, על ידי האחים בהלקים שווים.

- 1.4 החזקה בחברות
כאמור לעיל, כל אחד מהאחים מחזיק בחלקים שווים, הן בזכויות בהון והן בזכויות ההצבעה, ברכשת ובנרכשת.
- 1.5 מסמכי ההתאגדות
1.5.1 על פי מסמכי ההתאגדות של החברות, ההחלטות באסיפה הכללית הן של הרכשת והן של הנרכשת, מתקבלות ברוב דעות (רוב רגיל).
1.5.2 מינוי דירקטורים בנרכשת נעשה על ידי האסיפה הכללית ברוב רגיל; כפי שיפורט להלן, וכפי שנמסר לנו מאת בעלי המניות, לא קיים הסכם, בין בכתב ובין בע"פ, בין האחים לגבי אופן מינוי הדירקטורים בנרכשת.
1.5.3 מינוי דירקטורים ברכשת – כל אחד מהאחים המחזיק ב- 10 מניות הנהלה (נכון למועד חוות דעת זו המניות מחולקות באופן שווה ואכן כל אחד מהאחים מחזיק 10 מניות הנהלה כאמור), זכאי למנות דירקטור אחד לחברה ולפטרו. כפי שיפורט להלן, מעבר להוראה תקנונית זו, לא קיים הסכם, בין בכתב ובין בע"פ, בין האחים לגבי אופן מינוי הדירקטורים ברכשת.
- 1.6 הסדרים לגבי אופן הפעלת אמצעי השליטה בחברות
על פי הצהרות שנמסרו לנו על ידי בעלי המניות, הן לגבי הרכשת והן לגבי הנרכשת, אין כל הסדר הצבעה בין מי מבעלי המניות והצבעותיהם בנושאים המובאים לאישור בעלי המניות נתונות לשיקול דעתו העצמאי של כל אחד מבעלי המניות.
- 1.7 אופן קבלת והחלטות בחברות
כפי שעולה מן הדוגמאות המצורפות כנספה ב' לחוות דעתנו, ההחלטות מתקבלות ברוב קולות ובמקרים בהם קיים שוויון בהצבעה, נוהגים בעלי המניות שלא לקבל החלטה בנושא שעל סדר היום.
2. דיון ומסקנות
2.1 מהמקובץ נוזרמת בהכרח, לדעתנו, המסקנה לפיה אין לראות ב- [REDACTED] בעלי המניות כמחזיקים יוזם במניות הרכשת /או הנרכשת. מסקנה זו עולה מוגדרת המונחים "החזקה", "החזקה בירוד עם אחרים" ו"שליטה", כפי שאלו מוגדרים בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "החוק"), כמובא להלן:
2.1.1 סעיף 1 לחוק מגדיר החזקה או רכישה כדלהלן:
"לעניין ניירות ערך או כוח הצבעה וכיוצא באלו – בין לבד ובין ביחד עם אחרים, בין במישרין ובין בעקיפין, באמצעות נאמן, חברת נאמנות, חברת די שומים או בכל דרך אחרת; כשמדובר בהחזקה או ברכישה בידי חברה – גם בידי חברה בת שלה או חברה קשורה שלה בנושאים, וכשמדובר בחזקה או ברכישה בידי יחיד – יראו יחיד ובני משפחתו הגרים עמו, או שפרנסת האחד על האחר, כאדם אחד."
כמפורט לעיל, במקרה נשוא חוות דעתנו זו, מדובר ב- [REDACTED] אחים בוגרים, אשר כל אחד מהם מפרנס עצמו ללא תלות באחיו.
2.1.2 עוד מגדיר סעיף 1 לחוק, החזקה ניירות ערך ביחד עם אחרים:
"החזקה ניירות ערך... בשיתוף פעולה בין שניים או יותר לפי הסכם, בין בכתב ובין בעל פה".

כאמור לעיל, וגן האחים אין כל חסכם לגבי אופן הפעלת אמצעי השליטה שבידיהם באיזו מן החברות. יתרה מכך, מהדוגמאות המובאות בנספח ב' לחוות דעתנו, אף עולה כי במצב דברים בו ישנו שוויון בהצבעה בין האחים – לא מתקבלת החלטה כלשהי.

2.2. "שליטה" מוגדרת בחוק כדלקמן:

"היכולת לכוון את פעילותו של התאגיד, למעט יכולת הנובעת רק מנילווי תפקיד של דירקטור או משרה אחרת בתאגיד, וחזקה על אדם שזוא שולט בתאגיד אם הוא מחזיק מחצית או יותר מסוג מסוים של אנוצעי השליטה בתאגיד".

במצב דברים בו אף אחד מהאחים לא מחזיק יותר ממחצית מאמצעי השליטה באיזו מן החברות, בין לבד ובין ביחד עם אחרים, זכך לאף אחד מהאחים אין יכולת לכוון את פעילותה של איזו מהחברות (וראה לעניין זה את נספח ב' המצ"ב) היות וכאמור, כל ההחלטות מתקבלות ברוב דעות, ברי כי לא קיים בעל שליטה בחברה.

3. סיכום

לסיכום האמור לעיל, אנו בדעה כי לאור המצב העובדתי כפי שנמסר לנו, אין כל בעל שליטה בחברות לכוון למועד חוות דעת זו.

בחוות דעת זו הנחנו, כי המידע מתאר כדבעי את המצב העובדתי, כי אין טענות עובדתית או חסר מהותי במידע וכי לא חל בו כל שינוי מהמועד שבו ניתן לנו המידע ועד למועד הוצאת חוות דעת זו. כמו כן הנחנו, כי המידע הוא מידע מלא וכי אין מידע מהותי הרלוונטי לנושא של חוות דעת זו אשר לא נמסר לנו.

לצורך חוות דעת זו הסתמכנו באופן מוחלט על המידע כפי שהוא נמסר לנו וכפי שהוא כלול במצגים מסעמכם. לא ביצענו כל בדיקה עצמאית באשר לנוכחותו של המידע ולא וידאנו את אמיתותו עם צד שלישי כלשהו.

חוות דעת זו אינה מתייחסת להשלכתם של כללים משפטיים של מהותיות, סבירות, תום לב, מדיניות ציבורית, מידתיות והשפעתם על הנושא של חוות דעת זו או לשיקול הדעת הנתון לבתי משפט במתן או אי מתן סעדים או לשיקול הדעת הנתון לרשות מנהלית בהפעלת סמכויותיה.

חוות דעת זו מתייחסת לדין הישראלי בלבד, אשר למיטב הבנתנו הוא הדין הרלוונטי לענייננו. חלק מחנושאים הנדונים בחוות דעת זו טרם הוכרעו בפסיקה. לפיכך חוות דעתנו נוניעת, לאופן שבו לפי דעתנו יש לפרש את הדין ואינה משום תחזית באשר לאופן שבו יפסוק בית משפט או רשות אחרת כלשהי במקרה שבו תובא הסוגיה בפניהם, ואין בה משום ערובה באשר לאופן שבו יפורש הדין על ידם.

חוות הדעת ניתנת על העובדות כפי שהוצגו לנו על ידכם כפי שהן היום. אין בחוות דעת זו משום הבעת דעה באשר למצב המשפטי בעקבות שינויים והתפתחויות במצב העובדתי כמתואר בחוות דעת זו. חוות הדעת ניתנת באשר למצב המשפטי הקיים במועד הוצאת חוות הדעת. הדין הרלוונטי נתון לשינויים הנובעים משינויי חקיקה, פסיקה חדשה או החלטות שיפוטיות. שינוי בדין עלול להיות בעל השלכה גם על הניתוח המשפטי הכלול בחוות דעת זו.

אנו עומדים לרשותכם לצורך כל הבתרה או שאלה העולה בקשר עם האמור לעיל.