



קבוצת נץ בע"מ ("החברה")

6 במאי 2013

לכבוד
גב' עדי טל, רו"ח, עו"ד
מר דודי אדר, רו"ח
רשות ניירות ערך
מחלקת תאגידים

באמצעות ת207

ג. א. נ.,

הנדון: בקשה להנחיה מקדמית

אנו מתכבדים לפנות אליכם בבקשה להנחיה מקדמית בדבר הטיפול החשבונאי בעסקה, במסגרתה, מבחינת המהות הכלכלית, ניתנה על ידי החברה ל"שותף" של החברה בחברה בת, הלואה מסוג Non-Recourse לרכישת מניות בחברה הבת, במקביל לרכישת מניות נוספות של החברה הבת על ידי החברה.

א. רקע עובדתי

הסכם הרכישה הראשון מחודש מאי, 2012

בחודש מאי 2012 רכשה החברה (יחד עם מספר שותפים בגרעין שליטה, הנמצא בשליטת החברה) כ- 52% מהון המניות המונפק והנפרע של ישראל מנדלסון הספקה טכנית והנדסית – קמ"ן (2005) בע"מ (להלן – "מנדלסון" או "חברת הבת" ו-"הון מנדלסון", בהתאמה), תאגיד מדווח, שאגרות חוב שהנפיק רשומות למסחר בבורסה (להלן – "העסקה הראשונה" ו/או "הסכם הרכישה הראשון").

למן מועד השלמת העסקה הראשונה, החברה שולטת במנדלסון ובהתאם, דוחותיה הכספיים של מנדלסון מאוחדים בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה. יתרת ההחזקה במניות מנדלסון (כ- 48% מהון מנדלסון) (להלן – "יתרת המניות") נותרה והוחזקה על ידי קמ"ן מים בע"מ (להלן – "קמ"ן מים"), אשר הייתה באותה העת חברה פרטית בשליטה ובבעלות מלאה של קמ"ן אחזקות בע"מ (להלן – "קמ"ן אחזקות"), שבעל השליטה בה (בשרשור סופי) היה מר רוני אלרואי (להלן – "אלרואי"). יצוין כי למיטב ידיעת הנהלת החברה הנכס המשמעותי היחיד של קמ"ן מים למועד העסקה הראשונה היה מניות מנדלסון.

בהתאם לתנאי הסכם הרכישה הראשון, ניתנה לקמ"ן מים אופציה PUT לחייב את החברה (ושותפיה) לרכוש את יתרת המניות במחיר מימוש המבוסס על נוסחה שנקבעה בהסכם הרכישה הראשון (הנוסחה מבוססת, בין היתר, על רווח עתידי ומכפיל) (להלן – "אופציית ה-PUT"), כאשר במקביל ניתנה לחברה אופציה CALL לרכישת יתרת המניות (להלן: "אופציית ה-CALL המקורית"). בנוסף, נקבעה, בין היתר, במסגרת הסכם הרכישה הראשון הבטחת תשואה מינימלית שנתית (להלן: "הבטחת התשואה"), לתקופה מוגדרת, לחברה ולשותפיה בגרעין השליטה, בגין השקעתם במנדלסון, אליה יוחס שווי ב- PPA שהחברה ערכה לאחר השלמת העסקה הראשונה ובנוסף ניתנו לחברה ולשותפיה מצגים ושיפויים בגינם (להלן: "השיפויים").

בהתאם למדיניות החשבונאית שאימצה החברה, הטיפול החשבונאי בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה עד ליום 31 בדצמבר 2012 כולל, היה איחוד של מנדלסון לרבות בגין יתרת המניות שונתרו כאמור בידי קמון מים (תוך הקצאה של החלק של בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בגין השותפים בגרעין השליטה), תוך יצירת התחייבות בגין אופציית ה-PUT, בהתאם למחיר המימוש הצפוי של האופציה, מהוון למועד הדוח על המצב הכספי.

הסכם הרכישה השני מחודש פברואר, 2013

בתחילת חודש ינואר 2013 נחתמו שתי העסקאות המקבילות הבאות בקשר עם יתרת המניות ומניות קמון מים עצמה. ראוי לציין בהקשר לכך, כי עובר למועד זה מונו על ידי בית המשפט כונסי נכסים על מניות קמון מים שהוחזקו כאמור על ידי קמון אחזקות (להלן – "הכונס"), בגין חוב של קמון אחזקות לבנקים (זאת לאור קשיים כספיים אליהם נקלעה קמון אחזקות):

עסקה אחת:

במסגרת הליכי כינוס הנכסים שנפתחו כנגד קמון אחזקות, ירכוש אלרואי מהכונס את מלוא הון המניות המונפק והנפרע (100%) של קמון מים שהוחזק על ידי קמון אחזקות תמורת כ- 47 מיליון ש"ח¹. רכישה זו הותנתה במספר תנאים מתלים, לרבות קבלת אישור בית המשפט בתיק הכינוס האמור. יצוין כי במסגרת ההסכם בין אלרואי ובין הכונס, הפקיד אלרואי סך של [REDACTED] כמקדמה לפני סגירת העסקה. סכום אשר לא היה מושב לאלרואי, באם העסקה בין אלרואי לבין הכונס לא היתה מושלמת.

עסקה שנייה:

במקביל לעסקה דלעיל, נחתם הסכם בין החברה לבין אלרואי, אשר הותנה במספר תנאים מתלים, לפיו לאחר שמניות קמון מים יועברו לאלרואי מהכונס, תרכוש החברה מקמון מים מניות מנדלסון בכמות המהווה כ-33% מהון מנדלסון (להלן – "עסקת הרכישה השנייה") בתמורה לתשלום של כ-32 מיליון ש"ח, כך שלאחר עסקת הרכישה השנייה, תחזיק החברה (ושותפיה) סה"כ 85% מהון מנדלסון ואלרואי יחזיק ב-15% מהון מנדלסון. במסגרת העסקה בוטלו מנגנונים שונים שהיו קבועים במסגרת הסכם הרכישה הראשון ובכלל זה, בוטלו אופציות ה-CALL המקורית, אופציית ה-PUT, הבטחת התשואה והשיפויים.

בכוונת החברה היה לממן את עסקת הרכישה השנייה ממקורותיה העצמיים ובאמצעות קבלת הלוואה ממוסד פיננסי (ראה להלן). בנוסף, הוענקה לאלרואי אופציה לרכוש (חזרה) מהחברה כ-9% מהון מנדלסון במחיר למניה, המשקף את המחיר אותו שילמה החברה בעסקת הרכישה השנייה (תוך התאמת מחיר, בגין עלות מימון הרכישה של החברה) (להלן – "אופציית קמון").

על פי הסכם עסקת הרכישה השנייה, בכפוף להשלמתה, התחייבה החברה להעמיד הלוואה לקמון מים, לצורך מימוש אופציית קמון, שתנאי המימוש שלה יהיו Back to Back לתנאי המימון שקיבלה החברה לצורך מימון עסקת הרכישה השנייה.

שיעור ההחזקה במנדלסון, בהנחת מימוש אופציית קמון, היה אמור להיות כדלקמן: החברה (ושותפיה) סה"כ כ-76% מהון מנדלסון ואלרואי (באמצעות קמון מים) כ-24% מהון מנדלסון. בנוסף, קבע הסכם עסקת הרכישה השנייה, כי אלרואי יהיה זכאי לקבלת הלוואה מהחברה (שתנאיה יהיו Back to Back לתנאי המימון שקיבלה החברה לצורך מימון עסקת הרכישה השנייה) לצורך הרכישה של מניות קמון מים מהכונס.

אחד מהתנאים המתלים שנקבעו בהסכם עסקת הרכישה השנייה, היה קבלת אישור המוסד הפיננסי המממן של עסקת הרכישה הראשונה (להלן ולעיל – "הגורם המממן") שהינו גם הגורם המממן של עסקת הרכישה השנייה. לאחר משא ומתן עם הגורם המממן, ועל פי דרישתו נקבע כי

¹ הסכום כולל את התשלום לכונס ולנושים נוספים של קמון מים.

כל יתרת המניות תשמשנה כבטוחה להעמדת המימון הנוסף² ויוחזקו על ידי החברה בלבד, שונה מתווה העסקה מבלי לפגוע במהותה הכלכלית³.

בהתאם לתוצאות המשא ומתן עם הגורם המממן, בשלהי חודש פברואר 2013 נחתמה תוספת להסכם עסקת הרכישה השניה (להלן – "התוספת") אשר לפי הוראותיה, החברה קנתה מקמן מים את כל יתרת המניות (כ-48% מהון מנדלסון), בתמורה לכ-47 מיליון ש"ח⁴, כאשר הרכישה מומנה בחלקה בהלוואה מהגורם המממן (כ-70%) והיתרה ממקורותיה של החברה (כולל [REDACTED] ששולמו ישירות לכונס על ידי אלרואי). התוספת כללה ביטול מנגנונים שונים שהיו קבועים בעסקת הרכישה הראשונה, לרבות אופציית ה-CALL המקורית, אופציית ה-PUT, הבטחת התשואה והשיפויים הנוכחים לעיל.

יצוין כי סכום הרכישה במסגרת התוספת (המבוססת כאמור על עסקת הרכישה השניה), הינו נמוך מהותית מסכום ההתחייבות בגין אופציית ה-PUT הכלולה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (כ-110 מיליון ש"ח) ומהחלק היחסי ממחיר הרכישה המקורי (בתוספת רווחים שנצברו ממועד הרכישה) של גרעין השליטה במנדלסון (52% מהון מנדלסון)⁵.

עיקר סכום הרכישה, בהתאם לתוספת, שולם ישירות לכונס ולנושים אחרים של קמן אחזקות, כאשר במקביל, עברו מניות קמן מים לידי אלרואי ומניות מנדלסון (יתרת המניות) עברו מקמן מים לחברה.

בנוסף על פי התוספת, העניקה החברה לאלרואי אופציה לתקופה שהוגדרה בהסכם, בהתאם למועדי הפירעון של ההלוואה שנקבעו ותואמו עם הגורם המממן (להלן: "תקופת האופציה"), לרכוש ממנה (חזרה) מחצית מהמניות שקנתה ממנה (כ-24% מהון מנדלסון, להלן: "מניות האופציה") בתמורה למחצית ממחיר הרכישה השניה, בתוספת העלויות היחסיות בגין ההלוואה שהתקבלה מהגורם המממן (דהיינו כ-30% ללא ריבית וכ-70% בתוספת העלויות Back to Back שתשלם החברה לגורם המממן בגין חלק היחסי של ההלוואה שנתקבלה).

בתוספת נקבע, כי במידה ומנדלסון תחלק דיבידנדים במהלך תקופת האופציה, אזי תקטן תוספת המימוש של האופציה בגין החלק היחסי של הדיבידנד שחולק. עוד נקבע כי בתקופת האופציה זכויות ההצבעה בגין מניות האופציה יהיו של אלרואי, לרבות זכות למינוי דירקטור במנדלסון וסעיפי הגנות מיעוט נוספות, הכל על פי ההסכם שנחתם.

ב. דיון וניתוח העסקה:

על מנת לקבוע מהו הטיפול החשבונאי הנאות בעסקה, יש לנתח את מהות העסקה עם אלרואי ביחס למניות האופציה, שנעשתה כחלק מעסקת רכישת יתרת המניות (להלן – "העסקה") ולהגיע למסקנה בדבר המהות הכלכלית העומדת בבסיסה, על מנת שהדוחות הכספיים אכן ישקפו את מהותה הכלכלית נאמנה.

² לצורך השלמת עסקת הרכישה השנייה.

³ לא שונתה המהות הכלכלית, לפיה החברה ואלרואי רוכשים בחלקים שווים את מניות מנדלסון שהוחזקו על ידי קמן מים (כל אחד כ-24%), כאשר את מלוא המימון לרכישה תעמיד החברה, כך שרוני יקבל מהחברה הלוואת Non-Recourse לתקופה מקבילה לתקופת ההלוואה מהגורם המממן שלטובתו שועבדו כל יתרת המניות, מובטחת ב-24% מהון מנדלסון לצורך רכישת חלקו במניות וזאת כמפורט להלן.

⁴ כולל [REDACTED] ששולמו על ידי אלרואי שמעמדם טרם הוגדר סופית בין הצדדים.

⁵ רכישת יתרת המניות בוצעה לפי שווי מנדלסון של כ-99 מיליון ש"ח בעוד עסקת הרכישה הראשונה לפי שווי חברה של 124 מיליון ש"ח, כאשר מאז הרכישה המקורית ביצועי מנדלסון השתפרו והיא צברה רווחים בסכומים מהותיים, כך ששווי החברה לפי מחיר הרכישה בעסקת הרכישה הראשונה בתוספת הרווחים שהצטברו מאז הרכישה הינו כ-136 מיליון ש"ח.

אפשרות אחת :

אפשרות אחת היא לראות בעסקה, בהתאם ללשונה המשפטית של התוספת, כעסקה בה החברה רכשה את מלוא יתרת המניות (כ – 48%) מקמץ מים ובמקביל, החברה "כתבה" אופציית CALL המאפשרת לקמץ מים לרכוש מהחברה מחצית מיתרת המניות (כ – 24%), בתמורה לתשלום תוספת מימוש, המהווה את סכום הרכישה היחסי, בתוספת העלויות היחסיות של החברה (מימון וכו') עד למועד המימוש. לפי אפשרות זו עלות הרכישה של המניות תהיה הסכום ששולם (כ – 47 מיליון ש"ח) בתוספת השווי ההוגן של אופציית ה – CALL, כאשר לא תיווצרנה זכויות שאינן מקנות שליטה. בהתאם לגישה זו במדידה העוקבת תשווערך האופציה לשווי הוגן מדי סוף תקופה.

אפשרות שניה :

אפשרות שניה היא לראות בעסקה כרכישה של כ-24% ממניות מנדלסון על ידי החברה ו-24% ממניות מנדלסון על ידי אלרואי, תוך מתן הלוואת Non-Recourse לאלרואי לצורך רכישתן(הכוללת מבחינה כלכלית אופציה PUT המאפשרת לאלרואי למכור אותן לחברה בתמורה לתוספת מימוש בגובה סכום ההלוואה בתוספת העלויות היחסיות של החברה (מימון וכו') עד למועד המימוש, בהתאם לתנאיה).

כרקע לניתוח, יוזכר כי מהבחינה הכלכלית, באם לא נתייחס בשלב זה להטבות הכלכליות והשליטה בנכס בתקופת האופציה, מתן הלוואת Non-Recourse לרכישת נכס המגובה בזכויות באותו נכס, ניתן באופן תיאורטי לראות בשתי צורות בעלות זהות כלכלית :

האחת: מתן הלוואה רגילה ובמקביל "כתיבת" אופציית PUT על ידי המלווה המאפשרת ללווה למכור את הנכס למלווה במועד הפירעון כאשר מחיר המימוש הוא סכום ההלוואה בתוספת הריבית שנצברה (זהה לאפשרות השנייה לעיל) ;

השנייה: רכישת הנכס על ידי המלווה ו"כתיבת" אופציית CALL על ידי המלווה, המאפשרת ללווה לרכוש את הנכס במועד הפירעון, כאשר סכום המימוש הוא סכום הרכישה בתוספת הריבית שנצברה לפי הסכם ההלוואה (זהה לאפשרות הראשונה לעיל).

בהתאם לעקרון זה ובהתייחס למהות הכלכלית של העסקה כמפורט ברקע העובדתי לעיל, נראה כי הדרך היחידה המשקפת את המהות הכלכלית האמתית של העסקה היא שהחברה רכשה 24% מהון מנדלסון ואלרואי (באמצעות קמץ מים) רכש את יתרת ה-24% מהון מנדלסון וקיבל לצורך כך הלוואת Non-recourse מהחברה שמובטחת במניות אלה וזאת מהנימוקים הבאים :

1. החברה ואלרואי סיכמו על רכישה משותפת של יתרת המניות, בעסקה הזדמנותית מבחינת החברה, בה ניתן היה לבצע את העסקה במתכונתה, רק תוך שיתוף פעולה מלא בניהם, כאשר כל צד תרם להשלמתה בנסיבות המיוחדות בהן היא נחתמה והסיכום היה רכישה בחלקים שווים.
2. עובר לעסקה השניה, החברה החזיקה בשליטה במנדלסון מכח הסכם הרכישה הראשון כאשר בהסכם נקבעו מנגנונים מורכבים, לרבות זכות של נץ לקבלת שיפויים מקמץ מים בגין מצגים שונים שנתנה. בנוסף, נץ החזיקה באופציית CALL המקורית ביחס ליתרת המניות, כך שמבחינת הכונס, מכירה של יתרת המניות או מניות קמץ מים לגורם אחר הייתה משימה קשה ומורכבת.
3. מבחינת החברה ביצוע העסקה השניה, תוך ביטול המנגנונים שנקבעו בהסכם הרכישה הראשון, מהווה פדיון של ההתחייבות שלה ושל שותפיה בגין אופציית ה – PUT במחיר נמוך מהותית בהשוואה לסכום תוספת המימוש הצפויה בהתאם למנגנון הקבוע בתנאי אופציית ה-PUT (משקף רווח של מעל 50 מיליון ש"ח).

4. נוסף על כך, מחיר הרכישה בעסקת הרכישה השניה נמוך מהותית משוויון של המניות בהתאם להערכת הנהלת החברה. לצורך מימוש העסקה השניה, נץ הייתה זקוקה לעזרתו של אלרואי להוציאה לפועל, לאור הסבך בו הייתה מצויה קמן אחזקות והיקפי החובות הגבוהים שלה, זאת לצד העובדה שלחברה לא היה כל עניין ברכישת מניות קמן מים.
5. החברה העניקה לאלרואי הלוואה זו לאור הנוחות והכדאיות הכלכלית שהרגישה בהעמדת הלוואה שכן להערכתה, שווי המניות המגבות את הלוואה עולה מהותית על סכום הלוואה, לצד הכדאיות הגבוהה מבחינתה בפדיון אופציית ה-PUT והרכישה ההזדמנותית.
6. השינוי במתווה המשפטי של העסקה בוצע לאחר המשא ומתן עם הגורם המממן ועל פי דרישתו, בשל צרכי בטחונות שלו (החזקת מלוא הון המניות המונפק של מנדלסון על ידי החברה ושותפיה).
7. לאלרואי, בתקופת האופציה, כל ההנאות הכלכליות הגלומות במניות האופציה וכן השליטה בנכס – דיבידנד, זכויות הצבעה, הגנה על זכויות מיעוט וזכות למינוי דירקטורים (לא קיים בהגדרה באופציה אלא במניה).
8. אלרואי לקח גם סיכון כי סכום [REDACTED] ששולם על ידו לכונס בגין רכישת מניות קמן מים היה עשוי לרדת לטמיון (דהיינו הוא היה חשוף גם ל DOWN SIDE).
9. סכום הלוואה נמוך משווי המניות (הבטוחה) כמקובל בעת מתן הלוואות LTV של כ-70% לפי מחיר הרכישה המקורית בתוספת רווחים שנצברו).
10. הנהלת החברה מעריכה בסבירות גבוהה מאוד, כי הלוואה תוחזר לה (דהיינו לפי הלשון המשפטית של ההסכם, לאור המחיר ההזדמנותי של העסקה, אלרואי יממש את אופציית ה-CALL).

נציין כי במסגרת בחינת יישום האפשרויות החשבונאיות השונות, החברה בדעה כי האפשרות הראשונה אינה משקפת את המהות הכלכלית של העסקה. בקבלת מסקנה זו קיבלו הפרמטרים הבאים משקל מהותי: השינוי במתווה המשפטי של העסקה נעשה בשל דרישת הגורם המממן (ללא כל שינוי במהותה הכלכלית) והעובדה כי הזכויות של אלרואי בתקופת האופציה ("תקופת הלוואה") הינן זכויות המאפיינות מניה ולא אופציה (זכויות הצבעה, מינוי דירקטורים, הגנת מיעוט והנאה מהדיבידנד), כך שלמעט שמו, אין במכשיר שום מאפיין של אופציה אלא עסקינן בהחזקת מניות דה פאקטו. במילים אחרות, אין ספק כי ממועד ביצוע העסקה השנייה לאלרואי גישה (בהווה) להטבות הכלכליות הקשורות לזכויות הבעלות ב-24% ממניות מנדלסון⁸.

ג. הטיפול החשבונאי:

בהתאם לניתוח לעיל העסקה תטופל כרכישת כ-24% ממניות מנדלסון על ידי החברה ומתן הלוואות Non-Recourse לאלרואי לרכישת יתרת ה-24% של מניות מנדלסון שמבחינה מהותית כלכלית נרכשו על ידי אלרואי כאשר גם מבחינה משפטית בתקופת האופציה מתייחסים לאלרואי כאילו הוא מחזיק במניות לעניין זכותו למינוי דירקטורים, זכויות הצבעה והזכויות לדיבידנד. חלופה זו תדרוש הקצאה של הסכום ששולם (כ-47 מיליון) בין רכישת המניות להלוואה.

לגבי הלוואות ה- Non-Recourse, כעקרון וכפי שהוסבר לעיל מהבחינה הכלכלית הלוואות Non-Recourse מגלמת בתוכה לכאורה הלוואה רגילה ואופציית PUT המאפשרת ללווה למכור את הנכס למלווה במועד הפירעון, כאשר מחיר המימוש הוא סכום הלוואה בתוספת הריבית שנצברה. עם זאת בפרקטיקה לא נהוג להתייחס בנפרד לנגזר המשובץ, מרכיב אופציית ה- PUT הגלום בהלוואות שכאלה, והלוואות Non-Recourse מטופלות בדרך כלל כמכשירי חוב רגילים לפי שיטת העלות המופחתת.

אמנם קיימים מקרים חריגים בהם לא מדובר בעסקת הלוואה במהותם של הדברים ואז נדרשת התייחסות נפרדת למרכיב אופציית ה-PUT, אבל ניתוח העובדות המפורט לעיל, מעלה שלא כך הם פני הדברים במקרה הנדון.

באמרת אגב נציין כי סגל רשות ניירות ערך התייחס לנושא במכתבו בנוגע לעסקת כור – מכתשים אגן ועמד שם על נסיבות מקרה בו נדרשה התייחסות נפרדת למרכיב אופציית ה-PUT (חריגות ביותר – זכות פירעון מוקדם תוך שנה באמצעות העברת מניות מכתשים אגן, יחס בטוחה לחוב 100% והלוואה על ידי הרוכש לכור המהווה סממן נוסף שההטבה הגלומה בהלוואה מהווה חלק מהתמורה⁷.

אנו בדעה כי מהותה של העסקה, לצד סממנים נוספים (בעיקר זכויות המכשיר בתקופת האופציה) תומכים בדעה שבמקרה שלפנינו לא נדרשת התייחסות נפרדת למרכיב אופציית ה-PUT, אלא מדובר בעסקת חוב "genuine" לפי סממניה.

בהקשר זה יצוין כי גם IFRS 9 לא שינה את הפרקטיקה לפיה ככלל אין "להפריד" בהלוואות Non-Recourse את מרכיב אופציית ה-PUT. כך ב- Insights Into IFRS של KPMG נקבע:

"..The fact that a financial asset is Non-Recourse does not necessarily prevent it from meeting the SSPI (solely payments of principal and interest) criterion. The holder is required to assess the underlying assets or cash flows. If the terms of the financial asset being evaluated give rise to cash flow other than principal and interest on the principal amount outstanding, or if they limit the cash flows in a manner inconsistent with them representing principal and interest, then the SSPI criterion is not met... [IFRS9. B4.1.17]" (section 7A.140.20, p.1850).

כאמור, בהתחשב במאפייני העסקה (ראה לעיל) ובכך שהחברה צופה לקבל אך ורק תשלומי ריבית וקרן כמו בכל הלוואות נון ריקורס, הרי שאין צורך בהתייחסות נפרדת למרכיב אופציית ה-PUT.

בהקשר זה נציין כי בהתחשב בכך שהחברה בחרה ביישום מוקדם של IFRS 9, משמעות "הפרדת" הנגזר המשובץ אינה הפרדה בפועל גם אם המסקנה הייתה שבמקרה הנדון נדרשת הפרדה, אלא הצורך לטפל במכשיר בכללותו בשווי הוגן דרך רווח והפסד ולא בעלות מופחתת. לאור האמור בפסקה הקודמת אנו בדעה כי לא נדרשת התייחסות נפרדת ובהתאם יש לטפל בהלוואה לפי שיטת העלות המופחתת.

מאחר ובדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, מנדלסון מאוחדת לפי שיעור החזקה הכולל את המניות שנתרו בידי קמון מים (הזכויות שאינן מקנות שליטה מתייחסות לשותפים בגרעין השליטה בלבד), תוך יצירת התחייבות בגין ה-PUT של קמון מים, הרי שרכישת המניות תוך פדיון אופציית ה-PUT המקורית, תיזקף לדוח רווח והפסד, כרווח מביטול התחייבות, תוך תשלום סכום הנמוך מערכה בספרים (כאשר במקביל יבוטאו בדוח רווח והפסד ביטול יתר מרכיבי העסקה כגון הבטחת התשואה).

בעקבות העסקה תיווצרנה זכויות שאינן מקנות שליטה בגין 24% ממניות מנדלסון שנרכשו (רעיונית) על ידי אלרואי (כתוצאה מביטול אופציית ה-PUT המקורית). הזכויות שאינן מקנות שליטה שיווצרו, יחושבו בהתאם לחלק היחסי של אלרואי בעודף הנכסים של מנדלסון, על

התחייבויותיה, כפי שהוא משתקף בדוח הכספי המאוחד של החברה בהתחשב ב - PPA שנערך לאחר עסקת הרכישה הראשונה.

תוצאת הדבר שהרווח ששייך לאלרואי בגין הרכישה, מתחת לאותו עודף נכסים על התחייבויות, ייזקף ישירות לזכות בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה, שיוצגו כחלק מההון העצמי המאוחד, כאשר הרווח בגין ביטול ההתחייבות בגין ה - PUT שייך כולו לחברה (ולשותפיה לגרעין השליטה) ובהתאם ייכלל בדוח רווח והפסד וייוחס לזכויות השייכות לבעלי המניות של החברה.

בתקופות העוקבות יוקצו לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה 24% מרווחי מנדלסון לצד רישום הכנסות מימון בגין ההלוואה שהועמדה להם (בהתחשב באמור לעיל בדבר ייחוס הסכום הכולל ששולם לקמון מים למרכיב המניות שנרכשו על ידי החברה ולמרכיב ההלוואה לאלרואי, צפויות להיווצר בדוחות החברה הכנסות ריבית, שיוכרו על פני תקופת ההלוואה).

ד. כללי :

נבקשם לאשר את הטיפול החשבונאי המוצע על ידנו.

רואי החשבון המבקרים של החברה – עמית, חלפון 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. יחד עם זאת, החברה מבקשת כי כל הפרטים ביחס לאלרואי, יושמטו, על מנת להימנע מפגיעה בצנעת הפרט.

בהתחשב בלוחות הזמנים הצפופים, לאור הצורך במתן הביטוי לעסקה במסגרת הדוחות לרבעון הראשון של שנת 2013, נודה לכם על קבלת תשובתכם בהקדם האפשרי.

נשמח לעמוד לרשותכם למתן הבהרות נוספות ככל שידרשו.

בכבוד רב,

צבי איציק, מנכ"ל

קבוצת נץ בע"מ

העתק :

עמית, חלפון – רואי חשבון

שמעונב ושות' – עורכי דין