

החלטת אכיפה חשבונאית 24-5

נושא ההחלטה:

איבוד שליטה בחברה מוחזקת

תאריך החלטה:

פברואר 2024

סוג ותאריך הדיווח:

דוחות כספיים ביניים לרבעונים ראשון ושני לשנת 2023 ("דוחות הביניים") של תאגיד מדווח (להלן: "החברה") בו תיארה החברה את הטיפול החשבונאי העתידי בו בכוונתה לנקוט בדוחות הכספיים שלאחר השלמת העסקה (כהגדרתה להלן).

תיאור המסכת העובדתית והטיפול החשבונאי שיושם:

החברה עוסקת בייזום, תכנון, פיתוח, רישוי, הקמה, מימון, הפעלה ותחזוקה של מערכות לייצור חשמל ממקורות אנרגיה סולארית בטכנולוגיה פוטו-וולטאית.

החברה התקשרה בעסקה למכירת 50% מהון חברת בת המחזיקה במתקן פוטו וולטאי לצד שלישי (להלן: "העסקה", "חברת הפרויקט", "המתקן" ו- "הרוכש", בהתאמה). למועד השלמת העסקה, המתקן כולל חלק אחד אשר הקמתו הושלמה ואשר חובר לרשת החשמל, וחלק נוסף אשר צפוי להיות מוקם בחודשים הקרובים (להלן: "שלב ב'"). להלן עיקרי תנאי העסקה:

1. חברת הפרויקט התקשרה עם החברה בהסכמי ניהול, תפעול ותחזוקה, וזאת בתמורה לסכום חודשי קבוע, כך שהחברה ממשיכה לנהל ולתפעל את המתקן;
2. חברת הפרויקט התקשרה עם החברה בהסכם הקמה להקמת שלב ב' במחיר שנקבע מראש;
3. לא ניתן לבטל את הסכמי הניהול, התפעול, התחזוקה וההקמה הנ"ל אלא במקרים חריגים של אי ביצוע מחויבות על ידי החברה כנדרש בהסכם וכדומה;
4. לחברה שתי אופציות לרכישה חוזרת (להלן: "האופציות") של החלק שנמכר לרוכש (האחת כעבור כשנתיים והשנייה כעבור כשלוש שנים). מחיר המימוש (של שתי האופציות) מבוסס על החזר השקעת הרוכש בתוספת תשואת IRR מסוימת על ההשקעה. אם החברה לא תממש אף אחת מהאופציות, היא תידרש לשלם במועד פקיעת האופציה השנייה (בחלוף כשלוש שנים) "קנס" בגובה תשואת ה-IRR (ללא רכיב הקרן) (להלן: "הקנס");
5. ההשקעה לצורך חישוב תשואת ה-IRR (שעל בסיסה מחושב מחיר המימוש של האופציות), מחושבת על פי השקעות הרוכש (להלן: "הקרן") בניכוי חלוקות שיהיו במהלך תקופת האופציה אשר צפויות להיות ממומנות על ידי הלוואות שיתקבלו לצורך הקמת הפרויקט מגורם מממן

חיצוני. מכיוון שלמועד העסקה חתמה כבר חברת הפרויקט על הסכמי מימון עם גורם מממן חיצוני להזרמת כספים אשר לאחר מכן יחולקו לבעלי המניות (שיבוצעו בפועל לאחר השלמת העסקה), הרי שיתרת הקרן במועד מימוש האופציות צפויה לקטון משמעותית ;

6. קבלת החלטות בדירקטוריון חברת הפרויקט הינה בשיתוף פעולה בין החברה לרוכש (פה אחד) ;

7. ההחלטות הרלוונטיות העיקריות המוכרעות בדירקטוריון הינן החלטות בדבר הרחבת המתקן, הקמת מתקן אגירה והחלפת לקוח (כאשר נכון למועד העסקה, חברת הפרויקט התקשרה בהסכם מול חברת חשמל למכירת חשמל לתקופה ארוכה).

בהתאם לאמור בדוחות הביניים, עמדת החברה היא כי עם השלמת העסקה היא תאבד שליטה בחברת הפרויקט. עמדתה של החברה התבססה על הנימוקים העיקריים הבאים :

- החל ממועד השלמת העסקה, כלל החלטות דירקטוריון חברת הפרויקט מתקבלות בשיתוף פעולה של החברה והרוכש (פה אחד) ולחברה אין יכולת לקבל החלטות בנושאים העיקריים. קרי, החלטות על הרחבת המתקן, הקמת מתקן אגירה והחלפת לקוח. לראיית החברה זכויות אלו של הרוכש להשתתף בקבלת החלטות כאמור אינן זכויות מגינות גרידא. זאת מכיוון, שבפעילות חברת הפרויקט, שהינה כאמור החזקה של מתקן פוטו וולטאי, החלטות בעניין הרחבה של המתקן והקמת מתקן אגירה הן החלטות שמתקבלות במהלך העסקים הרגיל. בנוסף, לעמדת החברה, גם החלפת לקוח היא החלטה המתקבלת כחלק ממהלך העסקים הרגיל ואף יכולה להשפיע מהותית על הרווחיות של הפרויקט.
- במסגרת הערכת שליטה על חברת הפרויקט אין להביא בחשבון את זהות הגורם אשר מבצע את משימות ניהול, תפעול והקמת המתקן. זאת מכיוון, שפעולות אלה יכולות להתבצע באותה מידה גם על ידי צד ג' שאינו קשור ואין בהן כדי להצביע על כוח השפעה משמעותי של החברה על פעילותה של חברת הפרויקט.
- בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי 10 (להלן: "התקן") יש להתחשב באופציות במסגרת הערכת שליטה על ישות מושקעת, רק אם הן ממשיות. לעמדת החברה, בנסיבות העניין האופציות אינן ממשיות, שכן אין לחברה אפשרות לממשן באופן מיידי.

החלטת סגל הרשות:

לעמדת סגל הרשות, בחינת כלל תנאי העסקה מביאה למסקנה כי **החברה לא איבדה את שליטתה על חברת הפרויקט.**

בסיס להחלטה:

עמדת הסגל התבססה על השיקולים הבאים :

1. סעיף 7 לתקן קובע את שלושת התנאים המצטברים לקיומה של שליטה – (א) כוח השפעה; (ב) חשיפה לתשואות ו-(ג) קשר בין כוח השפעה לבין תשואות. כפי שיפורט להלן, ניתוח של תנאים אלו נדרש להתבסס על הרקע והמטרות שעומדים בבסיס הסכמים בין הישות ובין שותפים בישות המושקעת. נקודה זו מומחשת בסעיף 5 לתקן אשר קובע כי "בעת הערכת שליטה על ישות מושקעת, משקיע יביא בחשבון את המטרה והמבנה של הישות המושקעת כדי לזהות את הפעילויות הרלוונטיות, איך החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות מתקבלות, למי יש את היכולת הנוכחית להתוות את אותן פעילויות ומי מקבל תשואות מאותן פעילויות".
2. את עיקרון זה יש ליישם גם בעת הערכה האם זכויותיו של שותף הן כאלו המונעות מישות קיומה של כוח השפעה או שהן זכויות מגינות בלבד ולפיכך אינן מונעות את קיומו של כוח השפעה בידי הישות (סעיף 27 לתקן). כך לדוגמא קובע סעיף 33 לתקן כי יש לנתח את השאלה האם זכויותיו של נותן זיכיון הן זכויות מגינות בלבד לאור מאפייני החשיפה של נותן הזיכיון לישות המושקעת.
3. בנסיבות המקרה, אף שהחשיפה של הרוכש לתשואות נובעת מהחזקה ב-50% במניות חברת הפרויקט, שילובן של האופציות ושל הקנס מובילות לכך שלמעשה מבחינה כלכלית מהות השקעת השותף היא עסקה מימונית, שכן לנוכח השילוב האמור, ניתן להיווכח כי תרחיש הבסיס ההגיוני מבחינה כלכלית הוא שבתום שלוש שנים תחזור חברת הפרויקט להיות בבעלותה המלאה של החברה בתמורה לתשלום המשקף ריבית על השקעות הרוכשת (תשואות ה-IRR). לפיכך לעמדת הסגל יש לראות בזכות של הרוכש להשתתף בהחלטות בדבר הרחבת המתקן והקמת מתקן אגירה, כזכויות מגינות, שכן החלטות אלה מצריכות השקעה הונית נוספת של השותפים בפרויקט ועשויות להשפיע על המינוף של הפרויקט ובהתאם על סיכון האשראי של הרוכש (קרי על הסיכוי שיצליח לגרום למימוש האופציה). על אף שמדובר בהחלטות שעשויות להיחשב חלק "ממהלך העסקים הרגיל" של החברה, לא ניתן להתעלם מכך שמדובר בהחלטות המצריכות יציאות הוניות משמעותיות ביותר. כמו כן, בנסיבות העניין, לעמדת הסגל, יש לראות אף בזכות הרוכש לאשר את החלטת הלקוח, כזכות מגינה, שכן כאמור בתרחיש הבסיס, הרוכש אינו צפוי ליהנות מהתקשרות בהסכם למכירת חשמל עם לקוח אשר ההתקשרות עימו כוללת סיכון גבוה יותר (שיגדיל את סיכון האשראי של הרוכש) ותשואה גבוהה יותר (שהרוכש לא צפוי ליהנות ממנה לאור כך שהתשואה שלו צפויה להיות קבועה ובגובה תשואת ה-IRR). ומשכך, במהות, תחת מכלול הנסיבות והנימוקים שפורטו לעיל ויפורטו להלן, לעמדת סגל הרשות יש לראות בזכות של הרוכש להשתתף בהחלטות אלה כזכות מגינה.
4. נוסף על האמור לעיל, סעיף 20 לתקן קובע כי "ככל שהחשיפה, או הזכויות, של משקיע להשתנות של התשואות מהמעורבות שלו בישות מושקעת גדולות יותר, כך התמריץ/המניע של המשקיע להשיג מספיק זכויות כדי להעניק לו כוח השפעה, גדול יותר. לפיכך, חשיפה גדולה להשתנות של התשואות היא סימן שייתכן שלמשקיע יש כוח השפעה. אולם, מידת החשיפה של המשקיע אינה, כשלעצמה, קובעת אם למשקיע יש כוח השפעה על הישות המושקעת". כאמור

לעיל, במקרה דנן, השילוב שבין האופציות ובין הקנס מביאים למסקנה כי לרוכש חשיפה מצומצמת לתוצאות חברת הפרויקט הדומה לחשיפה של מלווה, והתמריצים לאורם יממש את זכויותיו בקבלת החלטות בפרויקט נוגעים להבטחת התשואה שלו והחזר הקרן, וזאת בדומה למלווה אשר הוענקו לו זכויות שנועדו להגן על סיכויי גביית ההלוואה. מאידך, לחברה חשיפה גבוהה יותר משל בעל מניות פאסיבי, שכן מעבר להיותה בעלת מניות בחברת הפרויקט וחשיפתה המוגברת מכוח המניות ביחס לחלקה היחסי (כתמונת ראי לחשיפה המוגבלת של השותף), היא חשופה לפרויקט גם מכוח ההסכמים השונים לפיהם היא תקים ותנהל את המתקן.

5. בהקשר זה, לעמדת הסגל, בעת ניתוח כוח ההשפעה והחשיפה לתשואות של החברה כתוצאה מהשקעתה בחברת הפרויקט, על הניתוח להתייחס למכלול הקשרים שבין החברה ובין חברת הפרויקט ולא להתמקד בזכויות הנובעות מהחזקה במניות בלבד. לאור כך, על אף שמהזווית של היות החברה בעלת מניות, אין היא חשופה להשתנות הנוגעת לרווחיות מהקמה ומניהול (שכן חברת הפרויקט משלמת מחיר קבוע מראש), בכובעה כמבצעת, היא חשופה להשתנות זו (לדוגמא כתוצאה משינויים לרעה או לטובה ברווחיות מההקמה בהשוואה לצפוי).

6. בהקשר זה סגל הרשות אינו מקבל את הטענה לפיה בעת ניתוח קיומה של שליטה אין להביא בחשבון את הזכויות והחובות הנובעות מהסכמי ההקמה והניהול המצויים מחוץ לחברת הפרויקט. סעיף 52 לתקן קובע בנוגע לניתוח קיומו של כוח השפעה: "בנוסף, משקיע יתחשב בהסדרים חוזיים כמו גם זכויות לאופציות רכש, זכויות לאופציית מכר וזכויות בפירוק במועד הקמת הישות המושקעת. כאשר בהסדרים חוזיים אלה מעורבות פעילויות שקשורות באופן הדוק לישות המושקעת, אז פעילויות אלה הן, במהות, חלק בלתי נפרד מהפעילויות הכוללות של הישות המושקעת, אף על פי שהן יכולות להתרחש מחוץ לגבולות המשפטיים של הישות המושקעת. לפיכך, זכויות לקבלת החלטות, מפורשות או עקיפות, ששובצו בהסדרים החוזיים שהם קשורים באופן הדוק לישות המושקעת ייחשבו כפעילויות רלוונטיות כאשר נקבעת שליטה על הישות המושקעת". בדומה לכך, גם בנוגע להערכת החשיפה לתשואות יש להתחשב גם בחשיפה לתשואות שאינה נובעת ישירות מההחזקה במניות. כך לדוגמא קובע התקן בסעיף 57 כי דוגמאות לתשואות כוללות בין היתר תגמול עבור שירות הנכסים או ההתחייבויות של הישות המושקעת או תשואות שמשג משקיע כתוצאה משימוש בנכסים שלו יחד עם הנכסים של הישות המושקעת. במקרה דנן, העובדה כי חברת הפרויקט התקשרה עם החברה בהסכמי ניהול, תפעול והקמה אשר מכוחם זכאית החברה לתשלומים קבועים (כאשר הסיכונים והתשואות הנובעים מפעילויות אלה נותרים בידי החברה), צריכה להיות מובאת בחשבון במסגרת הערכת השליטה על חברת הפרויקט. קרי, על אף שחברת הפרויקט מתמקדת לכאורה רק בבעלות על המתקן, מתקיימות מחוץ לגבולות המשפטיים שלה פעילויות נרחבות שהן חלק בלתי נפרד מפעילותה הנוגעות להקמה, הניהול והתחזוקה של המתקן, פעילויות אשר משפיעות גם הן על כלל התשואות של החברה מהפרויקט.

תיאור הטיפול שיושם:

החברה נשוא החלטת אכיפה זו קיבלה את עמדת סגל הרשות ופרסמה בחודש פברואר 2024 דוח מיידי לפיו בניגוד לאמור בדוחות הביניים, גם לאחר השלמת העסקה היא תמשיך לשלוט בחברת הפרויקט.