

משק אנרגיה- אנרגיות מתחדשות בע"מ

("החברה")

15 באוקטובר 2024

לכבוד

מאיה נגר, רו"ח

יואב שלף, עו"ד

מחלקת תאגידים, רשות ניירות ערך

רח' כנפי נשרים 22

ירושלים

-באמצעות ת207-

הנדון: פנייה מקדמית באשר לטיפול החשבונאי בהחזקת החברה במניות דליה חברות אנרגיה בע"מ – בחינת קיומה של

שליטה

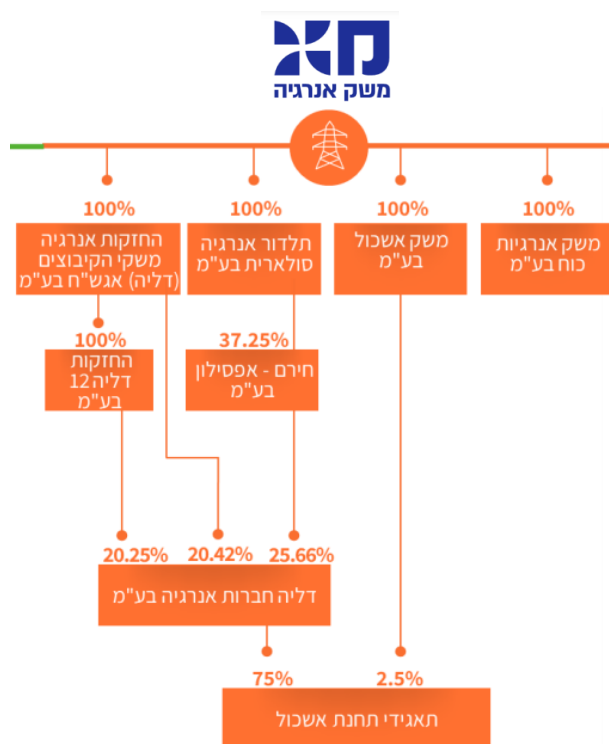
מטרת פנייה מקדמית זו של החברה לסגל רשות ניירות ערך היא לקבל את הסכמת סגל הרשות לעניין הטיפול החשבונאי אותו מתכוונת החברה ליישם החל מהרבעון הרביעי לשנת 2024 לעניין החזקתה בכ-50.23% מהון מניותיה של דליה חברות אנרגיה בע"מ ("דליה"). בפתח הדברים יובהר כי הטיפול החשבונאי אשר יוצג במסגרת פנייה מקדמית זו להלן, אשר מסקנתו היא כי יש לראות בחברה כבעלת שליטה בדליה החל מיום 1 באוקטובר 2024 ומשום כך עליה לאחד את הדוחות הכספיים של דליה במסגרת דוחותיה הכספיים המאוחדים החל מאותו מועד, נידון עם רואי החשבון המבקרים של החברה וניתן על דעתם.

1. רקע

- 1.1. החברה היא חברה ציבורית (כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999 ("חוק החברות")) אשר מניותיה ואגרות החוב (סדרה א') שלה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה"). לחברה שלושה תחומי פעילות המדווחים כמגזרי פעילות חשבונאיים בדוחותיה הכספיים: ייצור חשמל מאנרגיה מתחדשת ואגירת אנרגיה, ייצור חשמל קונבנציונלי ותחום פעילות בסחר ואספקת חשמל.
- 1.2. תחום פעילות ייצור חשמל קונבנציונלי כולל בעיקרו את החזקות החברה בכ-50.23% מהון מניותיה של דליה חברות אנרגיה בע"מ ("דליה") וכן החזקה, בסך הכל בשרשור סופי של כ-40.17% מהון המניות של תאגידי אשכול¹, המחזיקים, בין היתר, בתחנת הכוח אשכול, כמפורט בתרשים האחזקות שבעמוד הבא.

¹ למועד זה החזקות החברה בתאגידי אשכול הן באמצעות: (1) משק אשכול בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה, המחזיקה 2.5% מהון מניותיה המונפק והנפרע של תאגידי אשכול; (2) החזקות החברה ב-50.23% מהון מניותיה של דליה, המחזיקה בתורה 75% מהון מניותיה המונפק והנפרע של תאגידי אשכול.





1.3. דליה היא תאגיד מדווח (כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך")), אשר אגרות החוב שלה (סדרות א' ו-ב') רשומות למסחר בבורסה ולה שני תחומי פעילות: תחום פעילות אסדרה בילטרלית, הכולל למועד הדוח את ההחזקה בתחנת הכוח דליה ותחום פעילות אסדרת מודל שוק, הכולל למועד הדוח את ההחזקה בתחנת הכוח אשכול.

2. רכישת החזקות החברה בדליה

2.1. ביום 11 באפריל 2022 השלימה החברה עסקת החלפת מניות במסגרתה רכשה החברה מידי משקי הקיבוצים אגש"ח בע"מ, בעלת שליטה בחברה, כ-40.67% מהון מניותיה של דליה בתמורה להקצאת מניות של החברה למשקי הקיבוצים ("עסקת משקי הקיבוצים"). לאחר השלמת עסקת משקי הקיבוצים מנה דירקטוריון דליה ארבעה דירקטורים מטעם החברה בדליה, מתוך אחד עשר דירקטורים.²

2.2. ביום 3 ביולי 2023 השלימה החברה עסקת החלפת מניות נוספת במסגרתה רכשה החברה מידי סרמייטו (2009) בע"מ ("סרמייטו"), 37.5% מהון המניות של חירם אפסילון בע"מ ("חירם") המחזיקה כ-25.66% מהון המניות של דליה (כ-9.5% מהון מניותיה של דליה) בתמורה להקצאת מניות של החברה לסרמייטו ("עסקת סרמייטו"). בד בבד עם השלמת עסקת סרמייטו התקשרו משקי הקיבוצים וסרמייטו בהסכם בעלי מניות בחברה, מכוחו מהוות סרמייטו ומשקי הקיבוצים את דבוקת השליטה בחברה. לאחר השלמת עסקת סרמייטו מחזיקה החברה (בעקיפין ובשרשור סופי) כ-50.23% מהון מניותיה המונפק והנפרע של דליה.

² דירקטוריון דליה מונה 12 דירקטורים מיום 25 במאי 2022 ואילך.

- 2.3. בהתאם להוראות הסכם בעלי המניות בחירם³ מינוי הדירקטורים לדירקטוריון דליה יעשה בנפרד על ידי סיגמא אפסילון הנדסת כוח בע"מ ("סיגמא") מצד אחד (המחזיקה כ-51% ממניות חירם) ועל ידי החברה ומשקי עמק יזרעאל אגש"ח בע"מ ("משקי עמק יזרעאל") מצד שני (המחזיקות כ-37.5%-11.5% (בהתאמה) ממניות חירם)), לפי שיעור ההחזקה היחסי (בשרשור) של כל אחד מבעלי מניותיה האמורים של חירם בהון מניותיה המונפק והנפרע של דליה. עוד קובע הסכם בעלי המניות בחירם כי בעל המניות הגדול יותר בחירם מבין החברה ומשקי עמק יזרעאל, יוכל לנצל את זכויות בעל המניות הקטן מבין החברה ומשקי עמק יזרעאל לצרכי מינוי דירקטור לדירקטוריון דליה. בהתאם למנגנון זה, מצטרפות החזקותיה של משקי עמק יזרעאל בחירם להחזקותיה של החברה בחירם לטובת מינוי דירקטורים בדליה. מכאן, ששיעור החזקותיה של החברה במניות דליה לעניין מינוי דירקטורים בדליה מהווה למעשה כ-53.2% (בשרשור) כך שבידי החברה למנות 6 דירקטורים לדירקטוריון דליה מתוך 10 דירקטורים שאינם דירקטורים חיצוניים (6 מבין 12 ככל שמביאים בחשבון את הדירקטורים החיצוניים המכהנים בדליה).
- 2.4. לאחר השלמת עסקת סרמיטו מכהנים מטעם החברה שישה דירקטורים מתוך שנים-עשר דירקטורים בדירקטוריון דליה: מר דורון סט (המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה וכיו"ר דירקטוריון דליה), ה"ה רן רונן, רז נור ורון טירה (המכהנים כדירקטורים גם בחברה) וכן מר אבנר ארד (מנכ"ל החברה) ומר עידן רביד (סמנכ"ל הכספים של החברה).
- 2.5. בנוסף לדירקטורים אשר מונו לדירקטוריון דליה על ידי החברה מכהנים בדירקטוריון דליה למועד פנייה מקדמית זו, סך הכול ארבעה דירקטורים אשר מונו על ידי כל יתר בעלי המניות בדליה וכן שני דירקטורים חיצוניים.

3. הוראות תקנון דליה, דירקטוריון דליה ואופן קבלת ההחלטות בדליה

- 3.1. תקנון דליה קובע כי כל בעל מניות המחזיק שמונה אחוזים ושישים וחמש עשיריות האחוז (8.65%) מהון המניות הרגילות המונפק של דליה יהיה רשאי למנות, להעביר מתפקידו ולהחליף דירקטור המכהן בדירקטוריון דליה. האמור לעיל יחול, בשינויים המחויבים, גם ביחס לקבוצה של בעלי מניות רגילות, אשר יצרפו את החזקותיהם להחזקה מצרפית של שמונה אחוזים ושישים וחמש עשיריות האחוז (8.65%) כאמור ("הוראת צירוף ההחזקות"). כן, נקבע בתקנון דליה כי דירקטוריון דליה ימנה **עד שלושה עשר (13) חברים**.⁴
- 3.2. בנוסף, התקנון של דליה קובע כי בהצבעות בדירקטוריון, יהיה לכל דירקטור המשתתף בישיבה כוח הצבעה שווה (קול אחד לכל דירקטור).⁵ ליו"ר הדירקטוריון או ליו"ר ישיבה של הדירקטוריון (בין אם הוא יו"ר הדירקטוריון ובין אם הוא כל חבר אחר של הדירקטוריון), לא יהיה קול נוסף או מכריע במקרה של שוויון בהצבעה בדירקטוריון או בכל עניין אחר.⁶ החלטות הדירקטוריון, למעט אם נאמר אחרת בתקנון, יתקבלו ברוב רגיל.⁷
- 3.3. לעניין דרישת המניין החוקי לישיבות הדירקטוריון קובע תקנון דליה כי המניין החוקי הנדרש לצורך ישיבת דירקטוריון יהיה נוכחותם של 6 דירקטורים לפחות, וכאשר לפחות אחד מהדירקטורים הנוכחים מונה על ידי החברה או החזקות

³ חירם היא חברה פרטית אשר הנכס העיקרי שלה הוא כ-25.66% מהון מניותיה המונפק והנפרע של דליה. חירם מוחזקת על-ידי החברה, משקי עמק יזרעאל וסיגמא בשיעורי ההחזקות המפורטים לעיל.

⁴ ראו סעיף 78.1 לתקנון ההתאגדות של דליה.

⁵ ראו סעיף 97 לתקנון ההתאגדות של דליה.

⁶ ראו סעיף 98 לתקנון ההתאגדות של דליה.

⁷ ראו סעיף 99 לתקנון ההתאגדות של דליה.



אנרגיה⁸ או משק אנרגיות כוח בע"מ,⁹ לפחות אחד מהדירקטורים הנוכחים מונה על ידי חירם-אפסילון, ולפחות אחד מן הדירקטורים הנוכחים מונה על ידי דניאל קיסריה, כאשר המניין החוקי לשיבת דירקטוריון נדחית, יעמוד על נוכחות של לפחות 6 דירקטורים. דרישת המניין החוקי כאמור אין בה כדי לגרוע מדרישת הרוב המיוחד הקבועה בסעיפים 104 עד 108 לתקנון ההתאגדות של דליה (ראו להלן).

3.4. כיום, מכהנים בדירקטוריון דליה שנים עשר (12) דירקטורים, מתוכם עשרה (10) דירקטורים רגילים¹⁰ ושני (2) דירקטורים חיצוניים. לכאורה, מינוי של דירקטור רגיל נוסף בהתאם לתקנון דליה הינו אפשרי על פי מבנה ההחזקות הקיים בדליה וזאת לאור הוראת צירוף ההחזקות. ואולם, לאור החלטת רשות החשמל משיבה מס' 645 מיום 21 בדצמבר, 2022, בדבר כשירות דליה-ו OPC להתמודד כמציעה במרכז לתחנת כוח אשכול, לקבלת רישיון ייצור קבוע, מנועה אורות אנרגיה החזקות שותפות מוגבלת ("אורות") מלצרף את החזקותיה עם בעלי מניות אחרים, בפרט באופן שיאפשר לה למנות דירקטור בדליה כך שתיחשב בעלת עניין בדליה.¹¹ בהתאם, לאור המגבלות הרגולטוריות הקיימות נכון למועד פנייה מקדמית זאת ניתן בפועל למנות לדירקטוריון דליה **עד שניים עשר (12) חברים בלבד**.

3.5. כאמור לעיל, מיום 11 באפריל 2022, מועד השלמת עסקת משקי הקיבוצים, ועד ליום 3 ביולי 2023 החברה החזיקה בשרשור בכ-40.67% ממניות דליה. לכן, בהתאם לתקנונה של דליה, מכוח שיעור החזקה זה לחברה הייתה זכות למינוי 4 דירקטורים לדירקטוריון דליה מתוך 12 דירקטורים בסך הכל (כוח הצבעה של כ-33.33% בדירקטוריון).¹² החל מיום 4 ביולי 2023, מועד השלמת עסקת סרמייטו, החברה מחזיקה בשרשור בכ-50.23% ממניות דליה. מכוח שיעור החזקה זה, לחברה יש בפועל את הזכות למנות 5 דירקטורים לדירקטוריון דליה מתוך 10 דירקטורים שאינם דירקטורים חיצוניים בסך הכל. בנוסף, בהתאם להוראות הסכם בעלי המניות בחירם, מצטרפות החזקותיה של משקי עמק יזרעאל בחירם להחזקותיה של החברה למינוי דירקטורים בדליה, כך שבידי החברה למנות 6 דירקטורים לדירקטוריון דליה מתוך 10 דירקטורים שאינם דירקטורים חיצוניים (6 מתוך 12 דירקטורים ככל שמביאים בחשבון את הדירקטורים החיצוניים המכהנים בדליה).

3.6. סעיף 104 לתקנון דליה קובע שורה ארוכה של הוראות המחייבות אישור ברוב מיוחס מבין בעלי המניות או הדירקטוריון, לפי העניין (כאשר כל ההוראות המפורטות להלן מחייבות להגיע לפחות לאישור הדירקטוריון):

3.6.1. החלטות הדורשות רוב העולה על שמונים אחוזים (80%) מבין בעלי המניות בדליה, או, לפי העניין, שמונים

וחמישה אחוזים (85%) מהדירקטורים בדליה:

⁸ החזקות אנרגיה משקי הקיבוצים (דליה) אגש"ח בע"מ, תאגיד בבעלותה המלאה של החברה.

⁹ חברה פרטית בבעלותה המלאה של החברה העתידה להחזיק במניות דליה.

¹⁰ כאמור לעיל, מקרב עשרת הדירקטורים כאמור מכהנים הדירקטורים הבאים כדירקטורים מטעם החברה: מר דורון סט (המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה וכיו"ר דירקטוריון דליה), ה"ה רן רונן, רז נור ורון טירה (המכהנים כדירקטורים גם בחברה) וכן מר אבנר ארד (מנכ"ל החברה) ומר עידן רביד (סמנכ"ל הכספים של החברה).

¹¹ ההחלטה כאמור מתנה את עמידת כשירות דליה-ו OPC להתמודד במרכז אשכול, בין היתר בכך שקרן תשתיות ישראל (קרן תש"י), או כל גוף אחר המצוי בשליטתה, יחדלו מלהיות בעלי עניין בדליה כמשמעות המונח בתקנות משק החשמל (קידום התחרות במקטע הייצור (הוראת שעה), התשפ"ב, 2021. למיטב ידיעת החברה, אורות, הנשלטת על-ידי קרן תש"י, מחזיקה 4.99% מהון מניותיה של דליה, כמפורט בביאור 1(א) לדוחותיה הכספיים של דליה ליום 31 בדצמבר 2023.

¹² יצוין כי בהתאם לתקנון דליה ניתן למנות עד 13 דירקטורים לדירקטוריון דליה אשר מתוכם שני דירקטורים חיצוניים. יחד עם זאת, כל עוד מחזיקה קרן תשתיות ישראל במניות דליה (באמצעות אורות), לא יכול מספר הדירקטורים בדליה לעלות על 12 דירקטורים וזאת לאור התחייבויות שלקחה על עצמה קרן תשתיות ישראל כתוצאה מהחזקות אחרות הקיימות לה במשק האנרגיה.



(א) אישור של איחוד או מיזוג שבו כרוכה דליה, מכירה או עסקת העברה אחרת של כל נכסי דליה, או חלק

מהותי מנכסי דליה או כל שינוי יסודי אחר במבנה התאגידי של דליה;

(ב) הגדלה או הפחתת ההון הרשום של דליה;

(ג) הנפקה פרטית של ניירות ערך חדשים או הנפקה של מניות על פי הצעה לציבור בתום לב של ניירות

ערך הונניים בהתאם להצהרת רישום בת תוקף על פי דיני ניירות ערך, הנפקה של מניות ואופציות

לעובדים, ליועצים או לנושאי משרה, באופן שידלל את ההחזקות של בעלי המניות הרגילות בדליה;

(ד) נטילת סמכויות המוקנות לדירקטוריון דליה על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות;

(ה) נקיטת כל פעולה שתוצאתה רכישה חוזרת או פדיון מהותיים של מניות רגילות של דליה;

(ו) התקשרות שאינה במהלך העסקים הרגיל של דליה, ובלבד שהיקפה גבוה מסך של מיליון דולר ארה"ב,

למעט התקשרויות הדרושות לצורך ניהול נכסי דליה;

(ז) אישור של עסקאות עם בעלי עניין;

(ח) אישור תוכנית עסקית של דליה שמשמעותה שינוי הפעילות העסקית הקיימת;

(ט) שינוי מהותי בעסקיה של דליה;

(י) כל שינוי של תקנון דליה;

(יא) כל החלטה בנוגע לפירוק, חיסול או חיסול העסקים של דליה;

(יב) הקמה או פירוק של ועדות דירקטוריון והאצלת סמכויות לוועדות אלה;

(יג) כל החלטה של דליה כיצד להצביע באסיפה הכללית של איזה מהתאגידים המוחזקים על ידי דליה,

באיזה מבין הנושאים המיוחדים בהתייחס לאותו תאגיד מוחזק, כאשר בכל מקרה שבו לא תאושר ברוב

מיוחד החלטה כאמור לעיל בהתייחס לתאגיד מוחזק כאמור, אזי דליה תצביע, מכוח כל החזקותיה,

נגד קבלת ההחלטה האמורה בתאגיד המוחזק כאמור.

3.6.2. בנוסף, קיים מספר קטן יותר של החלטות אשר יהיו טעונות קבלת רוב מיוחס בשיעור **העולה** על 60% מקולות

הדירקטורים/בעלי המניות הרגילות כאמור:

(א) כל החלטה לגבי זכויות חתימה בשם דליה;

(ב) מינוי, הארכת כהונה והפסקת כהונת דירקטור חיצוני, וכן מינוי ההנהלה הבכירה של דליה, פיטורי מי

מחבריה או סיום ההתקשרות עם מי מהם אף ללא מינוי אחר תחתיו;

(ג) מינוי, העסקה או סיום העסקה של עורכי הדין המשמשים כיועצים המשפטיים הקבועים של דליה

בתחום דיני תאגידים וני"ע, ו/או של רואי החשבון המבקרים של דליה.

3.7. בהתאם לאמור לעיל, ומשעה שמינוי דירקטורים שאינם דירקטורים חיצוניים בדליה לא נעשה על ידי האספה הכללית

של דליה, לא קיימת אף החלטה מהותית שעל פי טיבה מובאת לאישור אסיפה כללית של בעלי המניות של דליה, אשר

בהתאם לתקנון דליה ניתן להעבירה ברוב רגיל, אלא נדרש רוב מיוחס בשיעור העולה על 60% לפחות מקולות בעלי

המניות הרגילות באסיפה הכללית, לרבות מינוי, הארכת כהונה והפסקת כהונת דירקטור חיצוני (בכפוף להוראות סעיף

239 לחוק החברות).



3.8. בנוסף, כולל תקנון דליה הוראות נוספות הנוגעות לקוורום לכינוס אסיפות כלליות המחייב השתתפות של כל בעלי המניות ה"גדולים" בדליה באספה, ובאספה נדחית בעלי מניות המחזיקים לפחות שישים אחוזים (60%) מהון המניות וזכויות ההצבעה בדליה. ההוראות הנוגעות למניין חוקי בישיבות דירקטוריון מחמירות פחות ולא מגבילות באופן אפקטיבי את היכולת להפעיל את דירקטוריון דליה.¹³

4. תיקון הוראות התקנון בנוגע למינוי דירקטורים חיצוניים

4.1. ביום 26 בספטמבר 2024 אושר על ידי האספה הכללית של דליה התיקון לתקנון דליה, כאשר מועד כניסתו לתוקף של התיקון כאמור הוא מיום 1 באוקטובר 2024. בין התיקונים לתקנון דליה¹⁴ כאמור, תוקנו הוראות סעיף 78 המסדיר את אופן מינוי הדירקטורים, הדירקטורים החיצוניים לדירקטוריון דליה, כפי שיוצג להלן.

4.2. עובר למועד תיקון התקנון (בנוסחו כפי שהיה בתוקף עד ליום 30 בספטמבר 2024) קבע סעיף 78.2 לתקנון דליה את ההוראות הבאות ביחס למינוי דירקטורים חיצוניים לדירקטוריון דליה:

"בנוסף, בחברה יכהנו דירקטורים חיצוניים במספר שלא יפחת מהקבוע לעניין זה בחוק החברות. הדירקטורים החיצוניים ימונו על ידי האסיפה הכללית בהתאם להוראות תקנון זה. על אף כל הוראה אחרת בתקנון זה, ההוראות הרלוונטיות בכל הנוגע למינויים וכהונתם של הדירקטורים החיצוניים, לרבות תקופת כהונתם וסיומה ושכרם, יהיו בהתאם להוראות חוק החברות והתקנות שהותקנו על פיו."

4.3. הוראה זו שונתה במסגרת התיקון מיום 26 בספטמבר, 2024 לתקנון דליה, כך שנכון להיום, לדירקטוריון דליה יכולים להתמנות אך ורק דירקטורים חיצוניים אשר הומלצו על ידי החברה. תקנון דליה בנוסחו החדש קובע כך (התיקונים יוצגו למען הנוחות בסימון שינויים):

"בנוסף, בחברה יכהנו דירקטורים חיצוניים במספר שלא יפחת מהקבוע לעניין זה בחוק החברות. הדירקטורים החיצוניים ימונו על ידי האסיפה הכללית. אם קיים בחברה בעל מניות שלו, במועד ההחלטה על מינוי דירקטור חיצוני, ובנטרול (ללא הבאה בחשבון) של מניות יפוי הכוח, למעלה ממחצית (50%) מקולות בעלי המניות הרגילות של החברה, אזי מינוי הדירקטורים החיצוניים על ידי האספה הכללית יעשה רק מבין מועמדים שיוצגו ע"י בעל המניות הנ"ל בהתאם להוראות תקנון זה. על אף כל הוראה אחרת בתקנון זה, ההוראות הרלוונטיות בכל הנוגע למינויים וכהונתם של הדירקטורים החיצוניים, לרבות תקופת כהונתם וסיומה ושכרם, ככל שלא נקבעו

¹³ כאמור לעיל, בהתאם להוראות סעיף 89 לתקנון ההתאגדות של דליה יש לשם קיומו של מניין חוקי בישיבת הדירקטוריון של דליה נדרשת נוכחות של 6 דירקטורים לפחות כאשר לפחות אחד מהדירקטורים הנוכחים מונה על ידי החברה (או החזקות אנרגיה או משק אנרגיות כוח בע"מ) לפחות אחד מהדירקטורים הנוכחים מונה על ידי חירם-אפסילון, ולפחות אחד מן הדירקטורים הנוכחים מונה על ידי דניאל קיסריה. לפי סעיף 90 לתקנון ההתאגדות של דליה המניין החוקי לקיום ישיבה נדחית יהיה בנוכחותם של שישה דירקטורים לפחות, כאשר בהעדר מניין חוקי בתחילת ישיבת הדירקטוריון הנדחית, תדחה הישיבה בשנית בשבוע ימים לאותה שעה ולאותו מקום והמניין החוקי לקיום הישיבה שנדחתה בשנית יהיה הימצאותם של דירקטורים אשר מונו על ידי בעל/י מניות רגילות המחזיקים/ים לפחות 51% מהון המניות הרגילות המונפק של דליה.

¹⁴ אשר כללו, בין היתר, תיקונים להוראות סעיפים 104 (המפורטות לעיל) עד 107 הנוגעות להחלטות ברוב מיוחד סעיפים 137 עד 141 המסדירות את מנגנון הזרמות ההון לדליה והעמדת מימון בעלים לדליה.



לגביהם הוראות אחרות בתקנון זה, יהיו בהתאם להוראות חוק החברות והתקנות

שהותקנו על פיו."

4.4. כך, בהתאם, לסעיף סעיף 78.2 המתוקן, הואיל ולמועד זה החברה מחזיקה 50.23% מהון מניותיה המונפק והנפרע

של דליה, לחברה עומדת הזכות הבלעדית להציע את מועמדותם של הדירקטורים החיצוניים בדליה.¹⁵

4.5. בהתאם להוראות סעיף 104(יד) והסיפא של סעיף 104 לתקנון דליה, מינוי, פיטורין והארכת כהונה של דירקטורים

חיצוניים תחייב רוב של למעלה מ-60% מבין בעלי המניות של דליה המשתתפים והמצביעים באסיפה הכללית אשר על סדר יומה המיני, הפיטורין או הארכת הכהונה של הדירקטורים כאמור.

4.6. מכאן, בהתאם למבנה ההחזקות הקיים בדליה כיום, די בכך שאחת מבין דניאל קיסריה – שותפות מוגבלת או אחד

מבין הגופים שבשליטת יוניון השקעות ופיתוח בע"מ יתמוך במינוי דירקטור חיצוני כלשהו אשר הומלץ על ידי החברה כדי להביא למינוי או לחידוש הכהונה של אותו הדירקטור החיצוני (קרי – לא קיים בעל מניות אשר קיימת לו לבדו זכות "וטו" ביחס לזהות הדירקטורים החיצוניים בדליה).

4.7. עוד יצוין בהקשר זה, כי בהתאם לסעיף 146 לתקנון דליה, בעלי המניות הרגילות של דליה אינם רשאים להיכנס להסכמי הצבעה זה עם זה.

5. מינוי דירקטורים חיצוניים והדירקטורים החיצוניים בחברת אגרות חוב

5.1. בהתאם להוראות חוק החברות, כדירקטור חיצוני ימונה אך ורק מי שאין לו "זיקה" לחברה, לבעל השליטה בה ולגורמים נוספים הקבועים בחוק החברות, וזאת כמשמעות המונח "זיקה" בסעיף 240 לחוק החברות.

5.2. ההוראות הנוגעות למינוי דירקטורים חיצוניים בחברה ציבורית ובחברת אגרות חוב שונות משמעותית זו מזו:

5.2.1. חברה ציבורית

5.2.1.1. בהתאם להוראות סעיף 239(ב) לחוק החברות, בחברה ציבורית, לא ימונה דירקטור חיצוני, אלא

אם (1) במנין קולות הרוב באסיפה הכללית ייכללו רוב מכלל קולות בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור המינוי למעט עניין אישי שאינו כתוצאה מקשריו עם בעל השליטה, המשתתפים בהצבעה; במנין כלל הקולות של בעלי המניות האמורים לא יובאו בחשבון קולות הנמנעים; על מי שיש לו עניין אישי יחולו הוראות סעיף 276, בשינויים המחויבים; או (2) סך קולות המתנגדים מקרב בעלי המניות האמורים בפסקה (1) לא עלה על שיעור של שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה.

5.2.1.2. בנוסף, בהתאם להוראות סעיף 245 לחוק החברות, לאחר תקופת הכהונה הראשונה של דירקטור

חיצוני יכול דירקטור חיצוני להיות ממונה לתפקידו ברוב זהה לזה הקבוע בפסקה הקודמת ככל שדירקטורין החברה הציע את מועמדתו לכהונה נוספת. לחלופין ובנוסף, כל בעל מניות המחזיק לפחות אחוז אחד מזכויות ההצבעה בחברה (וכן הדירקטור החיצוני עצמו) יכולים להציע את הדירקטור החיצוני לכהונה נוספת ובמקרה זה ימונה הדירקטור החיצוני לכהונה הנוספת ככל

¹⁵ בהתאם לדוחותיה של דליה לציבור כהונתם של הדירקטורים החיצוניים של דליה צפויה להסתיים בחודשים מאי ויוני 2025.



שמועמדתו זכתה לרוב רגיל של בעלי המניות בחברה לא כולל בעל השליטה (קרי – קולו של בעל השליטה אינו נספר).

5.2.1.3. משמעותן של הוראות אלו הינן כי לא רק שבעל השליטה בחברה ציבורית אינו יכול להביא לבדו למינוי של דירקטור חיצוני בחברה ציבורית כי אם גם כי משעה שמונה דירקטור חיצוני לכהונה בחברה הציבורית מינויו לכהונה נוספת בחברה הציבורית יכול לעשות אף בניגוד לעמדתו של בעל השליטה ואף אם הצביע נגד חידוש הכהונה של הדירקטור החיצוני.

5.2.2. חברת אגרות חוב

בשונה מהוראות הדין בעניינה של חברה ציבורית, מינוי של דירקטור חיצוני בחברת אגרות חוב נעשה ברוב רגיל באסיפה הכללית, כאשר במקרה של דליה, נדרש לשם כך רוב העולה על 60% מבין בעלי המניות המשתתפים בהצבעה כמפורט לעיל.

5.3. יובהר כי הן בחברה ציבורית והן בחברת אגרות חוב לא ניתן לסיים את כהונתו של דירקטור חיצוני במהלך כל תקופת כהונה של שלוש שנים אלא בנסיבות חריגות ביותר.

5.4. בהתאם להוראות חוק החברות, כפי שהן חלות על חברת אגרות חוב כדוגמת דליה, מחויבים כלל הדירקטורים החיצוניים בחברת אגרות החוב לכהן כחברים בוועדת התגמול ובוועדת הביקורת של החברה. בנוסף, בוועדה לבחינת דוחות הכספיים של חברת אגרות חוב חייב לכהן לפחות דירקטור חיצוני אחד. עוד קובע חוק החברות סמכות לעיצום כספי לרשות החברות ביחס לחברה ציבורית או חברת אגרות חוב אשר לא מונה לה דירקטור חיצוני משך תקופה של למעלה מ- 90 ימים רצופים.¹⁶

5.5. בנוסף, בהתאם למסמכי החוב אשר דליה היא צד להם, הפרה מהותית של הוראות הדין על ידה, וכן, ביחס לאגרות החוב הסחירות שהנפיקה דליה, גם אי פרסום דוחות כספיים על ידה במועד שנקבע לכך על פי דין,¹⁷ מהווים עילה להעמדה לפירעון מיידי של התחייבויותיה של דליה על פי מסמכי החוב האמורים. מטבע הדברים, העמדה לפירעון מיידי של התחייבויותיה של דליה על פי מסמכי אגרות החוב הסחירות שלה, עשויה להביא לפגיעה מהותית באיתנותה הפיננסית של דליה על כל המשתמע מכך ביחס לרישיונותיה של דליה וההתחייבויות הפיננסיות של החברות בקבוצת דליה.

5.6. **מהאמור מעלה עולה בבירור כי ככל שלא ימונו דירקטורים חיצוניים לדירקטוריון דליה, יהיה בכך כדי לגרום להשפעה רעה מהותית על דליה, עד כדי חשש ליציבותה הפיננסית, וזאת אף בהתעלם מהעובדה שיהיה בכך כדי להפר את הוראות הדין ולחשוף את דליה לסנקציות.**

5.7. בהתבסס על האמור לעיל, לעמדתנו, תיקון הוראות התקנון של דליה, באופן אשר בהתאם לו כדירקטור חיצוני דליה יתמנה **אך ורק מי שהומלץ על ידי החברה**, מקנה לחברה, הלכה למעשה, את היכולת להביא למינוי הדירקטורים

¹⁶ סעיף 363א(10) לחוק החברות.

¹⁷ ראו למשל את סעיף 8.1.15 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') של דליה, אשר בהתאם לו תעמוד למחזיקי אגרות החוב של דליה עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב אם: "החברה (דליה – נ.ד.) לא פרסמה דוח כספי, שהיא חייבת בפרסומו לפי כל דין בתוך 30 ימים מהמועד האחרון שבו היא חייבת בפרסומו ואם החברה קיבלה ארכה מרשות מוסמכת – בתום תקופת הארכה, לפי המאוחר."



החיצוניים בדליה. זאת, הן מהטעם שדה-פאקטו בעלי המניות בדליה אינם יכולים לסרב באופן חוזר למינוי או הארכת כהונה של דירקטור חיצוני כלשהו שיוצק על ידי החברה לאור הנזק החמור שיגרם לדליה (ולעצמם) בעקבות זאת, והן דה-יורה לאור מחויבויותיהם כלפי דליה מכוח חובות ההגנות החלות עליהם על פי דין, ובפרט לאור הוראות סעיף 191(א)(3) לחוק החברות הקובע כך:

"193. (א) על המפורטים להלן מוטלת החובה לפעול בהגנות כלפי החברה:

[...]

(3) בעל מניה שלפי הוראות התקנון יש לו כוח למנות או למנוע מינוי של

נושא משרה בחברה או כוח אחר כלפי החברה."

5.8. אמנם, בנסיבות העניין לא קיים בעל מניה כלשהו בדליה אשר קיימת לו לבדו זכות וטו (בפועל או על פי הוראות התקנון) ביחס למינוי דירקטורים אולם לעמדתנו ניתן בהחלט להקיש מהוראה זו גם ביחס לבעלי המניות בדליה אשר יש להם כוח השפעה על מינוי הדירקטורים החיצוניים שם.

5.9. **בהקשר זה – יש משמעות של ממש לדעתנו לתיקון שנעשה בתקנון דליה. כך, אם בעבר, כל בעל מניות נדרש היה להצביע בעד או נגד דירקטורים אשר יכולים היו להיות מוצעים לתפקיד על ידי כל אחד מבעלי המניות בדליה, באופן שחייב הלכה למעשה, הגעה להסכמה מראש על זהות הדירקטורים החיצוניים, הרי שעתה, לאחר התיקון, הברירה היחידה שעומדת בפני בעלי המניות בדליה שאינם החברה, היא האם לעשות שימוש בכוח ההצבעה שלהם כדי לחסום מינוי של דירקטור חיצוני אשר הוצק על ידי החברה, כוח אשר דה פאקטו ודה יורה הם אינם יכולים לעשות בו שימוש מתמשך.**

5.10. עוד נציין כי בבחינה האם, לאור התיקון לתקנון דליה, ניתן "לשייך" את הדירקטורים החיצוניים בדליה לחברה, לצורך הבחינה האם לחברה ישנה את היכולת למנות 60% או יותר מהדירקטורים בדליה, ישנה משמעות מכרעת לעובדת היותה של דליה חברה אגרות חוב ולא חברה ציבורית. כך, בעוד בחברה ציבורית יכול דירקטור חיצוני אשר כבר מונה לדירקטוריון החברה להיות ממונה לכהונה נוספת אפילו תוך התנגדות של בעל השליטה, במקרה של דליה, לא ימונה ולא תחודש כהונה של דירקטור חיצוני אשר החברה לא: (א) תמליץ עליו; ו- (ב) תצביע בעד מינויו באסיפה הכללית של דליה, וזאת על המשתמע מכך ביחס למאזן האינטרסים בין החברה לבין הדירקטורים החיצוניים בדליה.



5.11. עמדת סגל הרשות לניירות ערך בעניין דלק ארה"ב

5.11.1. בעבר עסקה רשות ניירות ערך בפניה מקדמית של קבוצת דלק בע"מ ("דלק") אשר טענה כי איבדה את

השליטה בחברת Delek US Holding LLC ("דלק ארה"ב") בעקבות שינוי בהחזקותיה בדלק ארה"ב.¹⁸ באותו המקרה, רשות ניירות ערך לא קיבלה את עמדת דלק שהיא איבדה שליטה בדלק ארה"ב, הואיל לא היה לה רוב בדירקטוריון דלק ארה"ב, אשר מנה בשעתו ארבעה דירקטורים בלתי תלויים. כאשר אחד הטיעונים היה שיש לספור את הדירקטורים הבלתי תלויים יחד עם הדירקטורים הרגילים מטעם דלק. לענייננו, רלוונטי במיוחד סעיף 25 לעמדת הרשות, שם צוין כך:

25. לעמדת החברה, אין לה רוב בדירקטוריון דלק ארה"ב וזאת מכיוון שארבעה מבין שבעה חברי הדירקטוריון של דלק ארה"ב הינם דב"תים. כמו כן לטענת החברה, נוכח התיקונים בתקנון דלק ארה"ב, כפי שפורט לעיל, היא אינה יכולה להביא לפיטוריו של דירקטור במהלך שנת כהונתו באופן חד צדדי. בהקשר זה, יצוין כדלקמן -

25.1. על פי כללי ה-NYSE, רוב חברי הדירקטוריון של חברה רשומה (listed company) יהיו דירקטורים בלתי תלויים (independent directors), שהינם דירקטורים אשר, בין יתר הדרישות, אינם קשורים ("no material relationship") לחברה ולבעל השליטה בה.² ואולם, אין דרישה לאישור מינויים של הדב"תים ברוב מיוחד (למשל אישור על ידי רוב בעלי המניות שאינם קשורים לבעל השליטה) ומשכך, לא ניתן לראות בהם כדירקטורים מטעם הציבור;

25.2. הדב"תים מכהנים בדירקטוריון דלק ארה"ב מזה תקופה ממושכת. כך למשל שלושה מבין ארבעת הדב"תים מכהנים בחברה החל משנת 2006. החל ממועד מינויים, האריכה החברה את כהונתם מידי שנה (באישור של רוב רגיל באסיפת בעלי המניות) ולא הביאה להחלפתם. עובדה זו משקפת כי על פניו, החברה והדב"תים פעלו מתוך זהות אינטרסים, ואף כי גם בעבר רוב חברי הדירקטוריון היו דב"תים ולא דירקטורים מטעמה של החברה, לא ראתה בכך החברה כגורם הפוגע ביכולתה לכוון את פעילות דלק ארה"ב. דהיינו, עצם העובדה שמרבית חברי הדירקטוריון הינם דב"תים, לכשעצמה, אינה מאיינת שליטה;

25.3. לבסוף, וכפי שתואר בהרחבה בסעיף 23 לעיל, החברה הבטיחה את הרכב הדירקטוריון הנוכחי לשנה הקרובה.

האמור בסעיף זה מחזק את העמדה כי במועד המכירה, לא היה שינוי משמעותי בנסיבות שליטתה של החברה על דלק ארה"ב.

5.11.2. לעמדתנו, גם עמדתה זו של רשות ניירות ערך יש בה כדי לחזק את העמדה לפיה יש לראות בזכות הייחודית

של החברה להמליץ על זהות הדירקטורים החיצוניים בדליה, ככזו המאפשרת (ואף מחייבת) "לשייך" את הדירקטורים החיצוניים בדליה לחברה לצורכי הבחינה האם לחברה ישנה את היכולת למנות 60% או יותר מהדירקטורים בדליה.

¹⁸ עמדת רשות ניירות ערך מיום 27 ביוני, 2013 בקשר עם פנייה מקדמית אשר הגישה קבוצת דלק בע"מ ואשר כותרתה: "פניה מקדמית בעניין מכירת מניות של דלק ארה"ב - בחינת קיומה של שליטה אפקטיבית"



5.11.3. כך, באותו המקרה רשות ניירות ערך "ייוחסה" לדלק את הדירקטורים הבלתי תלויים חרף היותם עצמאיים ממנה על פי הוראות הדין. בהקשר זה נציין כי לעמדתנו, ניתן לגזור גזירה שווה מעמדת הרשות על ענייננו שכן דירקטור חיצוני בחברת אגרות חוב דומה במידה רבה לדירקטור בלתי תלוי בחברה ציבורית. למעט העובדה שהוא ממונה לתקופה של שלוש שנים, הרי שחידוש הכהונה של דירקטור חיצוני בחברת אגרות חוב אינו מחייב אישור של רוב מבין בעלי המניות שאינם בעלי שליטה בחברה, ולמעשה, על פי דין, מחייב אך ורק את תמיכתו של בעל השליטה.

5.11.4. נקודת דמיון נוספת לענייננו הינה שבאותו המקרה, באופן זהה כמעט לנסיבותיה של החברה, רשות ניירות ערך "ייוחסה" לקבוצת דלק את הדירקטורים הבלתי תלויים בדלק ארה"ב לאור כוחה העודף בדלק ארה"ב וזאת חרף העובדה כי שיעור החזקתה של קבוצת דלק בדלק ארה"ב ירד מ-50%, ולמעשה לא הייתה לה יכולת מוחלטת וחד משמעית להביא למינוי הדירקטורים הבלתי תלויים באסיפות כלליות עתידיות. זאת, באופן דומה מאוד למצבה של החברה המחזיקה מעל 50% מזכויות ההצבעה בדליה ויש לה זכות בלעדית לקבוע את המועמדים לכהונה כדירקטורים חיצוניים בדליה אך אין לה זכות מוחלטת וחד משמעית להביא למינוי כאמור.

5.12. סיכומו של דבר, לעמדתנו, דה פאקטו, תיקון הוראות התקנון של דליה, באופן אשר בהתאם לו כדירקטור חיצוני דליה יתמנה אך ורק מי שהומלץ על ידי החברה, מקנה לחברה, הלכה למעשה, את היכולת להביא למינוי הדירקטורים החיצוניים בדליה (באופן שיש לראות בה את בעלת הכוח למנות 8 מבין 12 הדירקטורים בחברה) וזאת הן לאור העובדה כי לא קיים בעל מניות אחד בדליה היכול למנוע את המינוי, הן לאור העובדה כי דה-פאקטו בעלי המניות בדליה אינם יכולים לסרב באופן חוזר למינוי או הארכת כהונה של דירקטור חיצוני כלשהו שיוצע על ידי החברה לאור הנזק החמור שייגרם לדליה (ולעצמם) בעקבות זאת, והן לאור מחויבויותיהם כלפי דליה מכוח חובות ההגינויות החלות עליהם על פי דין.

6. הסוגיה החשבונאית

האם נוכח העובדות שתוארו לעיל, החל מיום 1 באוקטובר 2024, מועד כניסתו לתוקף של התיקון האחרון לתקנון דליה, שולטת החברה בדליה בהתאם להוראות לתקן דיווח כספי בינלאומי 10 "דוחות כספיים מאוחדים" ("IFRS 10").

6.1. היעדר קיומה של שליטה עובר למועד תיקון התקנון

6.1.1. לשון סעיף 6 לתקן IFRS 10 קובעת כי:

"משקיע שולט בישות מושקעת כאשר הוא חשוף, או בעל זכויות, לתשואות משתנות

ממעורבותו בישות המושקעת ויש לו את היכולת להשפיע על תשואות אלה

באמצעות כוח ההשפעה שלו על הישות המושקעת."

6.1.2. בהתאם לסעיף 7 ל-IFRS 10 שליטה מתקיימת ככל שמתקיימים שלושה תנאים מצטברים:

"לכן, משקיע שולט בישות מושקעת אם ורק אם למשקיע יש את כל הבאים:

(א) כוח השפעה על הישות המושקעת (ראה סעיפים 10-14);



(ב) חשיפה, או זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותו בישות המושקעת (ראה

סעיפים 15 ו-16); וכן

(ג) היכולת להשתמש בכוח ההשפעה שלו על הישות המושקעת כדי להשפיע על

סכום התשואות של המשקיע (ראה סעיפים 17 ו-18)."

6.1.3. לעניין הקריטריון הראשון לעיל (כוח השפעה על הישות המושקעת), סעיף 10 ל-IFRS 10 קובע כדלקמן:

"למשקיע יש כוח השפעה על ישות מושקעת כאשר למשקיע יש זכויות קיימות

שמקנות לו את היכולת הנוכחית להתוות את הפעילויות הרלוונטיות, כלומר

הפעילויות המשפיעות באופן המשמעותי ביותר על התשואות של הישות

המושקעת."

6.1.4. סעיפים 11 עד 13 לנספח הנחיות היישום של IFRS 10 (נספח ב') ("נספח הנחיות IFRS") מתייחסים לפעילויות הרלוונטיות והתוויה של הפעילויות הרלוונטיות.

6.1.5. סעיף 11 מספק דוגמאות לפעילויות רלוונטיות כגון מכירה ורכישה של מוצרים או שירותים, בחירה, רכישה או מימוש של נכסים, קביעת מבנה מימוני או השגת מימון וכדומה.

6.1.6. סעיף 12 מספק דוגמאות להחלטות לגבי פעילויות רלוונטיות, כגון קביעת החלטות תפעוליות והחלטות הוניה של הישות המושקעת, כולל תקציבים וכן מינוי ותגמול של אנשי מפתח בהנהלה או מספקי שירותים של הישות המושקעת והפסקת השירותים שלהם או העסקתם.

6.1.7. במקרה של דליה, מדובר בחברה שתחום פעילותה העיקרי הוא ייצור חשמל והספקתו בטכנולוגיה קונבנציונאלית, באמצעות החזקה והפעלה של תחנת כוח פרטית מהגדולות בישראל (שתי יחידות ייצור בטכנולוגיית מחזור משולב בהספק של כ-912 מגה-ואט) בתל-צפית (עובר להשלמת עסקת אשכול בחודש יוני 2024).

6.1.8. בהתאם לאופי פעילותה העסקית של דליה, הפעילויות הרלוונטיות שלה, המשפיעות באופן המשמעותי ביותר על התשואות של דליה, כוללות התקשרויות בעסקאות למכירת חשמל ללקוחות, הפעלה ותחזוקה של תחנות הכוח המוחזקות על ידיה (לרבות רכישת גז טבעי לצורך ייצור החשמל) והמימון שלהן.

6.1.9. לעניין הזכויות המקנות כוח השפעה על דליה (יכולת נוכחית להתוות את הפעילויות הרלוונטיות של דליה), במקרה זה מדובר בזכויות הצבעה ובזכויות למינוי דירקטורים ואנשי מפתח בהנהלה של דליה.

6.1.10. כפי שתואר ברקע העובדתי לעיל, בהתאם לתקנון של דליה, כל החזקה (לרבות החזקה משורשרת) ב-8.65% ממניות דליה מקנה זכות למינוי דירקטור אחד בדירקטוריון דליה, כאשר לכל הדירקטורים יש כוח הצבעה שווה (קול אחד לכל דירקטור).

6.1.11. כאמור לעיל החל ממועד השלמת עסקת משקי הקיבוצים, ביום 11 באפריל 2022 ועד למועד השלמת עסקת סרמיטו ביום 3 ביולי 2023, החזיקה החברה כ-40.67% מהון מניותיה המונפק והנפרע של דליה (בשרשור). בהתאם להוראות תקנון דליה המוזכרות לעיל, מכוח שיעור החזקה זה, לחברה עמדה (בין השלמת עסקת



משקי הקיבוצים ועובר למועד השלמת עסקת סרמיטו) הזכות למנות ארבעה דירקטורים רגילים לדירקטוריון דליה מתוך שנים-עשר דירקטורים בסך הכל (כוח הצבעה של כ-33.33% בדירקטוריון).

6.1.12. כמפורט לעיל, החל ממועד השלמת עסקת סרמיטו, ביום 4 ביולי 2023, החברה מחזיקה בכ-50.23% מהון מניותיה המונפק והנפרע של דליה (בשרשור). מכוח שיעור החזקה זה, לחברה יש בפועל יכולת למנות חמישה דירקטורים רגילים לדירקטוריון דליה מתוך 12 דירקטורים בסך הכל. בנוסף לכך, בהתאם להוראות הסכם בעלי המניות בחירם החברה תהא **זכאית** בצירוף החזקות משקי עמק יזרעאל (משקי עמק יזרעאל מחזיקה בשרשור בכ-2.95% ממניות דליה, כך שהחזקות החברה בצירוף החזקות משקי עמק יזרעאל מקנות לחברה זכויות הצבעה בסך של כ-53.18% בשרשור) למנות דירקטור רגיל נוסף לדירקטוריון דליה ($53.18\%/8.65\% = 6.148$). כך שעובר לתיקון התקנון של דליה, לחברה יש זכות למנות 6 דירקטורים רגילים לדירקטוריון דליה מתוך 12 דירקטורים בסך הכל (מתוכם 2 דירקטורים חיצוניים).

6.1.13. כפי שניתן לראות בבירור מן האמור לעיל, עובר לתיקון התקנון של דליה, לחברה לא הייתה זכות למינוי מרבית חברי הדירקטוריון של דליה, כלומר כוח ההצבעה היחסי שלה בדירקטוריון דליה היה ונותר לא גבוה מ-50%, כך שלחברה אין הרוב הנדרש לקבלת החלטות רגילות בדירקטוריון של דליה, כדוגמת אישור תקציב שנתי, מימון או מימון מחדש של התחנה, שינוי אופן ההתקשרויות ומכירת חשמל ללקוחות, התקשרויות בהסכמים לרכישת גז טבעי לצורך ייצור חשמל וכדומה, העולות כדי פעילויות רלבנטיות לבחינת רמת המשמעותיות של כוח ההשפעה של החברה על דליה בהתאם לאמור בנספח הנחיות IFRS.

6.1.14. זאת ועוד, גם החלטות לגבי מינוי והחלפת נושאי משרה, העולות כדי פעילויות רלבנטיות לבחינת רמת המשמעותיות של כוח ההשפעה של החברה על דליה בהתאם לאמור בנספח הנחיות IFRS, מצריכות רוב מיוחס של למעלה מ-60% וכוח ההצבעה של החברה בדירקטוריון דליה עובר לתיקון תקנון דליה נמוך משיעור זה. כך גם החלטות למינוי והחלפת דירקטורים חיצוניים לדירקטוריון דליה – כוח ההצבעה של כל דירקטור בהחלטות אלו אמנם נמנה בהתאם לשיעור ההחזקה היחסי בהון דליה של בעל המניות שמינה אותו, אבל כאמור לעיל, שיעור ההחזקה המשורשר של החברה בהון דליה נמוך מ-60%, כך שלא הייתה לחברה היכולת לגרום למינוי הדירקטורים החיצוניים של דליה.

6.1.15. לאור האמור לעיל, עובר לתיקון התקנון של דליה, לחברה לא היו זכויות קיימות שהקנו לה את היכולת להתוות את הפעילויות הרלוונטיות של דליה, שהן הפעילויות המשפיעות באופן משמעותי על התשואות של דליה. לפיכך, לא היה לחברה כוח ההשפעה הנדרש על מנת לשלוט על דליה בהתאם להוראות IFRS 10, אלא הייתה לחברה רק השפעה מהותית על דליה ובהתאם היא טיפלה בהשקעתה בה לפי שיטת השווי המאזני בתקן חשבונאות בינלאומי 28 "השקעות בחברות כלולות ובעסקאות משותפות" (להלן: "IAS 28").

6.2. בחינה מחודשת של השליטה בדליה בעקבות תיקון התקנון של דליה מיום 26 בספטמבר, 2024

6.2.1. בהתאם לסעיף 8 ל-IFRS 10 קובע:

"משקיע יתחשב בכל העובדות והנסיבות כאשר הוא מעריך אם הוא שולט בישות מושקעת. המשקיע יעריך מחדש אם הוא שולט בישות מושקעת כאשר עובדות



ונסיבות מצביעות על כך שאלמנט אחד, או יותר, משלושת האלמנטים של שליטה

המפורטים בסעיף 7 השתנו (ראה סעיפים 80-85).

6.2.2. סעיף 384 לבסיס למסקנות של תקן דיווח כספי בינלאומי 3 "צירופי עסקים" (להלן: "IFRS 3") מתייחס לצירוף עסקים שהושג בשלבים (השגת שליטה בישות מוחזקת קיימת) וקובע בין היתר כי מדובר בשינוי מהותי במהות ובנסיבות הכלכליות סביב השקעה זאת (לא תורגם לעברית, ההדגשה לא במקור):

"The boards concluded that a change from holding non-controlling investment in an entity to obtaining control of that entity is a significant change in the nature of and economic circumstances surrounding that investment"

6.3. כפי שצוין ברקע העובדתי לעיל, במסגרת התיקון לתקנון דליה תוקן סעיף 78.2 לתקנון (בנוסח המובא בסעיף 4.3 לעיל) כך שלאחר התיקון, החברה, בהיותה בעלת המניות המחזיקה למעלה ממחצית מקולות בעלי המניות הרגילות של דליה (החזקה של כ-50.23% כאמור), היא בעלת המניות היחידה בדליה בעלת הזכות להציע לאסיפה הכללית מועמדים למינוי כדירקטורים חיצוניים.

6.4. משמעות הדבר היא כי לאחר תיקון התקנון, הגם שעדיין נדרש רוב מיוחס בשיעור העולה על 60% לפחות מקולות בעלי המניות הרגילות באסיפה הכללית של דליה למינוי דירקטורים חיצוניים, בסופו של דבר בעלי המניות של דליה (ובכללם החברה) יוכלו למנות כדירקטורים חיצוניים רק מועמדים אותם תציע החברה, כך שהלכה למעשה, ובשים לב לאמור לעיל ביחס להשלכות על דליה ובעלי מניותיה ככל שלא ימונו לה דירקטורים חיצוניים, לחברה היכולת להביא למינוי הדירקטורים החיצוניים בדליה.

6.5. לאור האמור לעיל, בעקבות התיקון לתקנון דליה, לחברה יש זכות למנות 6 דירקטורים רגילים ובנוסף במהות יש לה הכוח למנות את 2 הדירקטורים החיצוניים לדירקטוריון דליה, כלומר 8 מתוך 12 הדירקטורים בדירקטוריון דליה ימונו על ידי החברה (66.67% מסך הדירקטורים), כך שהלכה למעשה, לחברה יש יכולת למנות לדירקטוריון דליה למעלה מ-60% מסך הדירקטורים, יכולת שלא הייתה קיימת לה קודם לכן.

6.6. לפיכך, בעקבות התיקון, לחברה קיימת יכולת דה פקטו למנות מספר דירקטורים לדירקטוריון דליה העולה על מספר הדירקטורים הנדרש לשם קבלת החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות לפי סעיף 10 ל-IFRS 10 כגון אישור תקציב שנתי, מימון או מימון מחדש של התחנה, שינוי אופן ההתקשרויות ומכירת חשמל ללקוחות, התקשרויות בהסכמים לרכישת גז טבעי לצורך ייצור חשמל וכדומה, כמו גם למינוי ההנהלה הבכירה של דליה, פיטורי מי מחבריה או סיום ההתקשרות עם מי מהם אף ללא מינוי אחר תחתיו ולכל החלטה לגבי זכויות חתימה בשם דליה. לשון אחר, מאחר וההחלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות כהגדרתן בתקן מתקבלות על ידי הדירקטוריון, הרי שמרכיב מרכזי בבחינת קיומה של שליטה, הוא למי קיים הכוח למנות את מרבית חברי הדירקטוריון של דליה, שכן לבעל מניות לו נתון הכוח למנות את מרבית חברי הדירקטוריון קיימת היכולת הנוכחית להתוות את הפעילויות הרלוונטיות של דליה.

6.7. לעמדת החברה תיקון תקנון דליה מהווה שינוי מהותי במהות ובנסיבות הכלכליות סביב ההשקעה של החברה בדליה במסגרת עסקת משקי הקיבוצים ועסקת סרמיטון, אשר יש בו להצביע על כך שחל שינוי מהותי בכוח השפעה של



החברה על דליה כפי שהודגם לעיל, שהוא התנאי הראשון של שליטה בהתאם לסעיף 7 ל-IFRS 10 המובא לעיל. זאת מאחר שלפני תיקון התקנון לחברה היה ייצוג של 50% בלבד בדירקטוריון דליה (6 מתוך 12 דירקטורים) ובהתאם היא לא יכלה לקבל אף החלטה לגבי הפעילויות הרלוונטיות של דליה בעצמה, ללא הסכמה של דירקטור נוסף אחד לפחות מבין הדירקטורים שלא מונו על ידיה,¹⁹ ואילו לאחר התיקון החברה יכולה למנות את מספר הדירקטורים הנדרש לקבלת החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות בהתאם לתקן.

6.8. עוד יצוין כי הן לפני תיקון התקנון והן לאחריו, כל ההחלטות המצריכות רוב של למעלה מ-80% באסיפת בעלי המניות של דליה או רוב של 85% בדירקטוריון דליה שפורטו לעיל מהוות זכויות מגינות שאינן משפיעות על בחינת קיומו של כוח השפעה על דליה לפי הוראות IFRS 10. זאת מאחר שאותן החלטות מתייחסות לשינויים יסודיים לפעילות דליה (כגון: אישור תוכנית עסקית של דליה שמשמעותה שינוי הפעילות העסקית הקיימת, שינוי מהותי בעסקיה של דליה וכל שינוי של תקנון דליה), אינן חלק ממהלך העסקים הרגיל של דליה ואינן מהוות חלק מהפעילויות הרלוונטיות של דליה המתוארות לעיל.

6.9. לאור האמור לעיל, בעקבות תיקון התקנון כאמור לעיל, לחברה יש כוח השפעה על דליה, כך שהתנאי הראשון לשליטה בסעיף 7 ל-IFRS 10 מתקיים החל מאותו מועד.

6.10. לגבי הקריטריון השני לשליטה בסעיף 7 ל-IFRS 10, לחברה יש חשיפה, או זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותה בדליה לאור שיעור ההחזקה המהותי שלה בכ-50.23% מהון המניות של דליה בשרשור, שחושף את החברה לשינויים בשווי ההון של מניות דליה ומקנה לחברה זכויות לקבלת דיבידנדים מדליה בהתאם לשיעור החזקתה בה.

6.11. לאור האמור לעיל, לחברה יש חשיפה, או זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותה בדליה, כך שהתנאי השני לשליטה בסעיף 7 ל-IFRS 10 מתקיים.

6.12. לגבי הקריטריון השלישי לשליטה בסעיף 7 ל-IFRS 10, לחברה יש היכולת להשתמש בכוח ההשפעה של דליה כדי להשפיע על סכום התשואות שלה ממעורבותה בדליה. זאת מאחר שהחברה פועלת כבעל מניות עיקרי (Principal) מכוח ההחזקה שלה בהון המניות של דליה ולא כסוכן (Agent) שהואצלו לו סמכויות קבלת החלטות בדליה לטובת צדדים שלישיים (משקיעים אחרים).

6.13. לאור האמור לעיל, לחברה יש היכולת להשתמש בכוח ההשפעה שלה על דליה כדי להשפיע על סכום התשואות של החברה ממעורבותה בדליה, כך שגם התנאי השלישי לשליטה בסעיף 7 ל-IFRS 10 מתקיים.

7. סיכום

7.1. לאור מכלול הנסיבות והמאפיינים שפורטו לעיל, לעמדת החברה בעקבות כניסתו לתוקף של תיקון התקנון של דליה, החל מיום 1 באוקטובר 2024, הואיל וחל שינוי משמעותי בכוח השפעה של החברה על דליה, באופן המקנה לחברה את היכולת הנוכחית להתוות את הפעילויות הרלוונטיות של דליה, אשר לא היה קיים קודם לכן, הואיל ולחברה חשיפה, או זכויות, לתשואות משתנות ממעורבותה בדליה והואיל ולחברה היכולת להשתמש בכוח ההשפעה שלה על דליה כדי

¹⁹ למועד פניה מקדמית זו הדירקטורים שלא מונו מטעם החברה לדירקטוריון דליה הם: אברהם גולדה (מטעם יוניון), עלי ברנע (מטעם סיגמא אפסילון) צבי ברק (מטעם דניאל קיסריה), שחר בן משה (דניאל קיסריה).



להשפיע על סכום התשואות של החברה ממעורבותה בדליה, **החברה שולטת בדליה לפי הוראות IFRS 10 ונדרשת**

לאחד את דוחותיה הכספיים של דליה החל מאותו מועד.

7.2. פנייה זו נעשתה לאחר התייעצות עם רואה החשבון המבקר של החברה ועל דעתו.

7.3. בהתאם לנוהל פניה מקדמית לרשות, החברה מצהירה כי תודיע לרשות מראש במידה שיהיה בכוונתה לאמץ עמדה

השונה מזו שבאה לידי ביטוי בתשובה שניתנה על ידי הרשות לפניה זו. בנוסף מצהירה החברה כי היא מודעת לכך

שהפניה ותשובת הרשות לה יפורסמו באתר האינטרנט של הרשות.

8. אנו עומדים לרשותכם לכל שאלה או הבהרה.

בכבוד רב,

משק אנרגיה – אנרגיות מתחדשות בע"מ

