



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464
טל : 02-6556444 פקס : 02-6513160
www.isa.gov.il

03 ביולי, 2016
כז' בסיון תשע"ו

לכבוד :
יורם ל. כהן, עו"ד
אלכסנדר פדאן, עו"ד
יורם ל. כהן, משרד עורכי דין

באמצעות פקס 03-6490340

הנדון: בקשת הנחיה מקדמית – הלמן אלדובי קופות גמל ופנסיה בע"מ

סימוכין: מכתבכם מיום 20/04/2016, ישיבה מיום 03/07/2016

במענה לבקשה להנחיה מקדמית במכתבכם שבסימוכין (להלן: "המכתב") ובהמשך לישיבה שקיימנו עמכם בתאריך 03/07/2016 (להלן: "הישיבה") הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך (להלן: "סגל הרשות") בעניינה. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידכם במכתב ובישיבה ועליהם בלבד, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלבנטיים לנדון.

1. עיקרי העובדות כפי שפורטו במכתב ובישיבה הינן כדלקמן:

1.1. מר יקותיאל גביש (להלן: "הדירקטור החיצוני") כיהן כדירקטור חיצוני בהדס ארזים קופות גמל בע"מ (להלן: "הדס ארזים") מיום 20 לאוגוסט 2007. ביום 29 לדצמבר 2010 מונה הדירקטור החיצוני לכהונה שנייה.

1.2. בחודש אפריל 2013 התמזגה הדס ארזים עם חברת הלמן אלדובי קופות גמל ופנסיה בע"מ (להלן: "החברה הקולטת"). המיזוג נעשה בהתאם לסעיפים 314-327 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות").

1.3. החברה הקולטת והדס ארזים (עד המיזוג) היו גופים מוסדיים המאוגדים בישראל, וחבים בחובות דיווח לפי תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (ביטוח) (דינים וחשבונות כספיים), תשס"ז-2007. החברה הקולטת חייבת גם בחובות דיווח מתוקף חוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 – כחברת אגרות חוב.

1.4. ביום 23 לאפריל 2013 מונה הדירקטור החיצוני לכהונה בחברה הקולטת.

1.5. במועד המיזוג לא היו כל קשרי שליטה בין הדס ארזים לחברה הקולטת. מדובר היה בשתי חברות שונות ונפרדות, עם בעלי שליטה שונים. בעת מינויו של הדירקטור החיצוני לכהונה בחברה הקולטת לא היתה בינו (או "לקרובו, לשותפו, למעבידו, למי שהוא כפוף לו בעקיפין או במישרין



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160

www.isa.gov.il

או לתאגיד בשליטתו (" לחברה הקולטת או לבעלי השליטה בה או לתאגיד בשליטתם כל "זיקה" כהגדרת מונח זה בסעיף 240(ב) לחוק החברות.

2. לאור האמור, ביקשתם לקבל את עמדתנו בשאלה האם יש להתחיל למנות את כהונתו של הדירקטור החיצוני ממועד מינויו בחברה הקולטת, קרי מ-23 לאפריל 2013 והאם ישנה מניעה להאריך את כהונתו בשתי כהונות נוספות.

3. לעמדתכם, יש להתחיל למנות את כהונתו של הדירקטור החיצוני החל ממועד מינויו בחברה הקולטת, קרי מ-23 לאפריל 2013, ועל כן אין מניעה להאריך את כהונתו בעוד שתי כהונות נוספות. זאת בעיקר מהטעמים הבאים:

3.1. סעיף 245 לחוק החברות קובע שלוש (3) תקופות כהונה לדירקטור חיצוני בחברה ציבורית:

"245. (א) תקופת כהונתו של דירקטור חיצוני תהא שלוש שנים, ורשאית החברה, על אף הוראות סעיף 240, למנותו לשתי תקופות נוספות, של שלוש שנים כל אחת.

(1א) דירקטור חיצוני בחברה ציבורית ימונה לתקופת כהונה נוספת כאמור בסעיף קטן (א) בהתקיים אחד מאלה:

(1) בעל מניות, אחד או יותר, שלו אחוז אחד לפחות מכלל זכויות ההצבעה בחברה, הציע את מועמדותו לכהונה נוספת, המינוי אושר באסיפה הכללית, ברוב קולות, והתקיימו כל אלה:

(א) במניין כלל הקולות של בעלי המניות באסיפה הכללית לא מובאים בחשבון קולות בעלי המניות שהם בעלי שליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור המינוי, למעט עניין אישי שאינו כתוצאה מקשר עם בעל השליטה, וכן קולות הנמנעים;

(ב) סך קולות התומכים מקרב בעלי המניות שאינם בעלי השליטה בחברה או בעלי עניין אישי באישור המינוי למעט עניין אישי שאינו כתוצאה מקשרים עם בעל השליטה, עולה על שני אחוזים מכלל זכויות ההצבעה בחברה;

(ג) הדירקטור החיצוני שימונה לתקופה נוספת לפי פסקה זו אינו בעל מניה קשור או מתחרה או קרובו של בעל מניה כאמור, במועד המינוי, ואינו בעל זיקה לבעל מניה קשור או מתחרה, במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למועד המינוי; לעניין זה –

"בעל מניה קשור או מתחרה" – בעל המניה שהציע את המינוי או בעל מניה מהותי, והכול אם במועד המינוי יש לו, לבעל שליטה בו או לחברה בשליטת מי מהם, קשרים עסקיים עם החברה או שהוא, בעל שליטה בו או חברה בשליטת מי מהם הם מתחרים של החברה; השר, בהתייעצות עם רשות ניירות ערך,



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160

www.isa.gov.il

רשאי לקבוע כי עניינים מסוימים, בתנאים שקבע, לא יהוו קשר עסקי עם החברה או תחרות בה;

"זיקה" – כהגדרתה בסעיף 240(ב), ורשאי השר, בהתייעצות עם רשות ניירות

ערך, לקבוע כי עניינים מסוימים, בתנאים שקבע, לא יהוו זיקה;"

3.2. סעיף 240(ב) לחוק החברות, אליו מפנה סעיף 245 לחוק החברות, קובע:

240. (ב) לא ימונה לדירקטור חיצוני יחיד, שהוא קרוב של בעל השליטה, וכן מי שיש לו, לקרובו, שותפו, למעבידו, למי שהוא כפוף לו במישרין או בעקיפין או לתאגיד שהוא בעל השליטה בו, במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למועד המינוי, זיקה לחברה, לבעל השליטה בחברה או לקרוב של בעל השליטה, במועד המינוי, או לתאגיד אחר, ובחברה שאין בה בעל שליטה או מי שמחזיק בדבוקת שליטה – גם זיקה למי שהוא, במועד המינוי, יושב ראש הדירקטוריון, המנהל הכללי, בעל מניות מהותי או נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים."

"זיקה" ו-"תאגיד אחר" מוגדרים בסעיף 240(ב) לחוק החברות:

"זיקה" - קיום יחסי עבודה, קיום קשרים עסקיים או מקצועיים דרך כלל או שליטה, וכן כהונה כנושא משרה, למעט כהונה של דירקטור שמונה כדי לכהן כדירקטור חיצוני בחברה שעומדת להציע לראשונה מניות לציבור; השר, בהתייעצות עם רשות ניירות ערך, רשאי לקבוע כי עניינים מסוימים, בתנאים שקבע, לא יהוו זיקה;

"תאגיד אחר" - תאגיד שבעל השליטה בו, במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למועד המינוי, הוא החברה או בעל השליטה בה."

3.3. תקנה 3 לתקנות החברות (עניינים שאינם מהווים זיקה), התשס"ז-2006 (להלן: "תקנה 3 לתקנות החברות") קובעת:

3. מי שכהן כדירקטור חיצוני בתאגיד אחר שהוא חברת יעד, לא ייחשב בשל כך, כמי שיש לו זיקה לחברה הקולטת לאחר מיזוג החברות; בתקנה זו, "תאגיד אחר" – כהגדרתו בסעיף 240(ב) לחוק."

3.4. לעמדת החברה, אין בהוראות חוק החברות ותקנותיו הוראה כלשהיא הקובעת כי יש למנות את תקופת הכהונה בחברה שמוזגה וחוסלה ושאינה "תאגיד אחר", כחלק מתקופת הכהונה של הדירקטור החיצוני.



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160

www.isa.gov.il

3.5. כאמור, סעיף 245 לחוק החברות קובע כי, על אף סעיף 240 לחוק החברות, ניתן למנות דירקטור חיצוני לעוד שתי תקופות כהונה נוספות, ובלבד שסך תקופות כהונה של דירקטור חיצוני **בחברה** לא תעלה על 3 תקופות. משמע, תקופות כהונה **באותה חברה**. חוק החברות איננו קובע הוראה כללית או ספציפית לגבי דירקטור חיצוני לפיה דין חברה פלונית הקולטת בתהליך המיזוג כדין החברה הנעברת. הוראה כזו איננה נמצאת. גם הוראות חוק החברות שעניינן במיזוג חברות (סעיפים 314-327 לחלק שמיני, פרק ראשון לחוק החברות) אינן קובעות הוראה מסוג זה לעניין תקופות כהונה של דירקטור חיצוני (סעיף 323 לחוק החברות קובע קליטת חיובים ונכסים לחברה הקולטת מחברת היעד, כניסה ל-"נעליים" בהליכים משפטיים וכיו"ב, אך לא בהקשר של ייחוס תקופות כהונה של דירקטור חיצוני בחברת היעד). זו אף זו. כללי האישיות המשפטית הנפרדת, שהם אבן יסוד בכל תחום דיני החברות וחוק החברות, משמעותם, בין היתר, כי תקופת הכהונה של דירקטור חיצוני בחברה פלונית אין לשייכה לחברה אלמונית, אפילו לא אם עסקינן בחברות מתמזגות.

3.6. ראוי להוסיף, לשלמות התמונה, כי לגבי המיזוג בו עסקינן אין כל טענה כי מדובר בעניין מלאכותי זאת מכיוון ומבחינה כלכלית החברה הקולטת אינה חברה נטולת תוכן או קטנה בהשוואה להדס ארזים, אלא היא דווקא הגדולה מביניהן בהשוואת נכסים, ובכל מקרה המדובר במיזוג של שתי חברות בעלות משמעות נכסית נכבדת.

3.7. נמצא, כי עיון בלשון סעיף 245 לחוק החברות, ובתכליתו, מלמד כי **אין למנות** את תקופת הכהונה בחברה הנעברת, הדס ארזים, במצטבר עם תקופות הכהונה בחברה הקולטת.

3.8. עניין נוסף שיש לבחון הוא נושא איסור "הזיקה" על פי סעיף 240(ב) לחוק החברות. נושא "הזיקה" איננו מתעורר כלל במקרה דנן, הואיל ואף לא אחד מן המקרים המנויים בהגדרת "הזיקה" התקיים בחברה הקולטת ביחס להדס ארזים. מדובר בשתי חברות נפרדות לחלוטין עם בעלי שליטה שונים. עם זאת, בהקשר זה ראוי לציין כי בתקנה 3 לתקנות החברות בחר מחוקק המשנה לקבוע כי במיזוג סטאטוטורי כהונה בחברה הנעברת ("חברת יעד" כלשון תקנה 3) לא יראו כ"זיקה" בעת מיזוג עם "תאגיד אחר" (כהגדרתו בסעיף 240(ב) לחוק החברות, קרי, שבעל השליטה בו הוא החברה בה מבוקש למנות פלונית כדח"צ/ית או בעל השליטה שלה). אכן נמצא, כי נושא המיזוג הסטאטוטורי קיבל ביטוי ב"תקנות החברות – היעדר זיקה", ואף הוחרג מהגדרת "הזיקה".

3.9. לסיום נוסף כי לא מצאנו בשאלה נשוא פנייה זו הנחייה או עמדה של רשות ניירות ערך, אולם מצאנו את עמדת רשות ניירות ערך בתשובה לפנייה מקדמית שכותרתה: "דצף כהונת דירקטורים חיצוניים לנוכח שינוי ארגוני" מיום 12 לנואר¹ 2015, אשר קבעה כי יש להחיל מניין

¹ פורסם באתר האינטרנט של רשות ניירות ערך בכתובת:

http://www.isa.gov.il/Consultants_Marketers/Staff%20decisions%20and%20Plenary/2344/Documents/07092015.9.pdf#search=%D7%9E%D7%A9%D7%9A%20%D7%9B%D7%94%D7%95%D7%A0%D7%94



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160

www.isa.gov.il

רציף של הכהונות של דירקטורים חיצוניים, במעבר מכהונה כדירקטורים חיצוניים בחברה אם לחברת בת בעת העתקת פעילות מחברה אם לחברת בת כחלק מרה-ארגון של הקבוצה. מקרה זה הינו שונה לחלוטין מהמקרה בו עסקינן בפנייה המקדמת הנוכחית. המקרה שנדון בפנייה מיום 12.1.2015 נופל לגדר הגדרת "הזיקה" לפי חוק החברות שבסעיף 240(ב), מאחר והדירקטורים החיצוניים בחברת הבת שהוקמה לצורך קליטת הפעילות, היו בעלי "זיקה" לבעל השליטה היא החברה מעבירת הפעילות מתוקף היותם מכהנים כדירקטורים חיצוניים בה. לפיכך נדרשה שם הקלה ו-"פטור" מהכללת המקרה בהגדרת "זיקה". זו אף זו, במקרה ההוא ההמשכיות של מניין רצף הכהונות הייתה מתבקשת מאליה הואיל והמדובר היה באותו גוף ממש מן הבחינה הכלכלית והמהותית שהרי כל פעילות החברה המעבירה הועתקה לחברה החדשה. במקרה הנדון כאן, העובדות שונות לחלוטין. במקרה שלנו מדובר בשני גופים שונים כלכלית ומהותית, עם בעלי שליטה שונים ואשר לא היו קשרי בעלות ביניהם טרם המיזוג, ולפיכך מעיקרא לא הייתה "זיקה" בין הדירקטור החיצוני לבין החברה הקולטת או בעל השליטה בה.

4. הרינו להודיעכם כי בנסיבות העניין סגל הרשות אינו מקבל את עמדתכם לפיה יש להתחיל למנות את כהונתו של הדירקטור החיצוני החל ממועד מינויו בחברה הקולטת. על כן, לעמדת סגל הרשות אין באפשרות החברה הקולטת להאריך את כהונתו של הדירקטור החיצוני בעוד שתי תקופות כהונה נוספות. זאת, מהטעמים הבאים:

4.1. סעיף 240(ב) לחוק החברות תוקן במסגרת תיקון 16 לחוק החברות (להלן: "התיקון"). התיקון הרחיב את מגבלות הזיקה כך שבין היתר הוגבל מינויו של דירקטור חיצוני אשר לו זיקה לבעל השליטה בחברה או לתאגיד אחר.

"תאגיד אחר" הינו "תאגיד שבעל השליטה בו, במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למועד המינוי, הוא החברה או בעל השליטה בה".

"זיקה" כהגדרתה בסעיף 240(ב) לחוק החברות כוללת "כהונה כנושא משרה"; "נושא משרה" כהגדרתו בסעיף 1 לחוק החברות כולל כהונה כ"דירקטור" ובכלל זה דירקטור חיצוני.

4.2. תקנה 3 לתקנות החברות קובעת כי:

" מי שכהן כדירקטור חיצוני בתאגיד אחר שהוא חברת יעד, לא ייחשב בשל כך, כמי שיש לו זיקה לחברה הקולטת לאחר מיזוג החברות";



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464
טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160
www.isa.gov.il

לעמדת סגל הרשות, תקנה 3 לתקנות החברות נועדה להקל **בבחינת קיום זיקה** בעת מינויים של דירקטורים חיצוניים לכהונה בחברות המבצעות מיזוג תחת אותה שליטה או מיזוג אשר בעקבותיו בעלי השליטה בחברת היעד הופכים לבעלי השליטה בחברה הקולטת, שכן לולא התקנה כהונה שכזו לא היתה אפשרית בגלל קיומה של זיקה אשר נובעת מהכהונה כדירקטור חיצוני בחברת היעד.

לעמדת סגל הרשות, בכל הקשור לבחינת הזיקה, תקנה 3 לתקנות החברות מאפשרת לראות בכהונת הדירקטור החיצוני בחברת היעד ובכהונתו בחברה הקולטת ככהונה רצופה אחת (אם כי לאור העובדה שבעת המיזוג חברת היעד מתבטלת אזי יש צורך להביא את מינויו לאישור האסיפה הכללית בחברה הקולטת). כפועל יוצא מכך יש לראות את תקופת כהונתו של הדירקטור החיצוני ככזו שראשיתה במועד מינויו המקורי לכהונה בחברת היעד והמשכה במועד מינויו לכהונה בחברה הקולטת.

4.3. סעיף 245 לחוק החברות קובע כי תקופת כהונתו של דירקטור חיצוני תהא לשלוש שנים וכי חברה ראשית, על אף הוראות סעיף 240(ב) לחוק החברות, להאריך כהונתו לשתי תקופות נוספות של שלוש שנים כל אחת (להלן: "**מגבלת תשע השנים**"). במסגרת דברי ההסבר לתיקון, אשר בין השאר הרחיב את משך הזמן בו דירקטור חיצוני יכול לכהן בחברה משש לתשע שנים, הובהרה **תכלית מגבלת תשע השנים: "הגבלת הכהונה של דירקטורים חיצוניים נועדה למנוע יחסים מתמשכים בין המפקח והמפוקח, היוצרים קרבה אישית ובכך פוגעים בפיקוח האפקטיבי, וכן כדי לאפשר מינויים של גורמים חדשים שיכולים לבקר, בין השאר, את עבודתם של הדירקטורים החיצוניים עצמם"**²;

4.4. לעמדת סגל הרשות, תקנה 3 לתקנות החברות לא נועדה להקל בכל הקשור **למגבלת תשע השנים** המעוגנת בסעיף 245 לחוק החברות מקום בו לא התחלף בעל השליטה בחברה. עמדה זו מתיישבת עם תכלית החקיקה בקביעת מגבלת תשע השנים כפי שפורטה לעיל. השילוב בין תקנה 3 לבין מגבלת תשע השנים בסעיף 245 לחוק החברות מביא לתוצאה ראויה לפיה דירקטור חיצוני יכול להמשיך את כהונתו בחברה הקולטת (ככל שימונה על ידי בעלי המניות) על אף כהונתו בחברת היעד, אך סך התקופות שיכהן כדירקטור חיצוני בחברת היעד ובחברה הקולטת תחת אותו בעל השליטה לא יעלה על שלוש תקופות כהונה.

עמדה זו אף יוצרת אחידות במצב המשפטי בכל הקשור בהמשך כהונת הדירקטורים החיצוניים בעת מיזוג אשר במסגרתו לא התחלפו בעלי השליטה וזאת ללא תלות בדרך בה עוצבה עסקה המיזוג. כך, אין הצדקה להחיל את מגבלת תשע השנים על דירקטור חיצוני שניהן בחברה הקולטת וממשיך לכהן בה לאחר המיזוג ולא להחילה על דירקטור חיצוני אשר כיהן בחברת יעד

² עמודים 577–578 בדברי ההסבר. http://www.nevo.co.il/Law_word/law15/memshala-496.pdf



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464
טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160
www.isa.gov.il

- שחדלה מלהתקיים נוכח המיזוג ואשר ממשיך לכהן בחברה הקולטת כפי שמאפשרת תקנה 3 לתקנות החברות.
- 4.5. במקרה דנן, הדס ארזים מהווה "תאגיד אחר" כהגדרתו בסעיף 240(ב) לחוק החברות, שכן חלק מבעלי השליטה בחברה הקולטת היו בעלי השליטה בחברת הדס ארזים "במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למועד המינוי" של הדירקטור החיצוני³.
- משכך, הרי שיש לראות בכהונתו של הדירקטור החיצוני, אשר מינויו התאפשר מכוח תקנה 3 לתקנות החברות, **ככהונה רצופה אחת** אשר ראשיתה במועד מינויו כדירקטור חיצוני בחברת הדס ארזים בתאריך 20 לאוגוסט 2007 והמשכה עם מינויו לחברה הקולטת בתאריך 23 לאפריל 2013. כהונה זו כפופה למגבלת תשע השנים.
5. יודגש, כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתביכם. בנוסף, מכיוון שעמדה זו מבוססת על העובדות המתוארות במכתבי החברה ובשיחות שקוימו עם נציגיה, יש להבהיר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בו, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתב תשובה זה.
6. לבסוף, הרינו להודיעכם, כי בהתאם לנוהל טיפול בפניות מקדמיות לרשות ניירות ערך (פורסם באתר האינטרנט של הרשות בחודש יוני 2008), הפנייה המקדמית והתשובה לה עשויים להתפרסם באתר הרשות.

בכבוד רב,

ורד סלומון, עו"ד

אחראית תחום פניות מקדמיות ועסקאות בעלי שליטה

מחלקת תאגידיים

³ הי"ה מר סיטון ובני הזוג ירעאל נמנו על בעלי השליטה בחברת הדס ארזים טרם המיזוג. כמו כן, מר סיטון ובני הזוג ירעאל הינם בעלי השליטה בחברה הקולטת וזאת מכח הסכם הצבעה. לפרטים ראו: סעיף 7.1 לתשקיף החברה הקולטת אשר פורסם לציבור בתאריך 18/08/2014 בקישור http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=915057-00&CompCd=1623&Type=Pdf וכן מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בחברה הקולטת מיום 04/02/2016 בקישור http://maya.tase.co.il/bursa/report.asp?report_cd=1017994