

5 באפריל 2020
סימוכין: 20282/0

לכבוד
מחלקת תאגידים
רשות ניירות ערך
באמצעות המגנ"א

א.ג.נ.,

פנייה מקדמית - רוטשטיין נדל"ן בע"מ - היעדר "זיקה" של דירקטור חיצוני **הנדון:**

בשם מרשתנו, רוטשטיין נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה" או "רוטשטיין"), אנו מתכבדים לפנות אליכם בפנייה מקדמית לקבלת החלטה בשאלת כשירותו של מר גדעון שלום בנדור (להלן: "מר בנדור"), להמשיך לכהן כדירקטור חיצוני בחברה, הכל בהתאם למפורט להלן.

1. רקע עובדתי

להלן תיאור העובדות עליהן מתבססת פנייה זו, כפי שנמסרו לנו על-ידי החברה:

1.1. רוטשטיין הינה חברה ציבורית המאוגדת בישראל, אשר ניירות ערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "הבורסה"). נכון למועד מכתבנו זה, עוסקת החברה, הן בעצמה והן באמצעות חברות המוחזקות על ידה, בענף הנדל"ן, כאשר עיקר עיסוקה הינו ייזום והקמת פרויקטים של בניה למגורים.

1.2. בהתאם לצרכיה העסקיים של החברה, ומעת לעת, מגייסת החברה חוב מן הציבור באמצעות הנפקת סדרות של אגרות חוב ורישומן למסחר בבורסה. במסגרת הליך ההנפקה, כצעד ראשון בהנעת התהליך, מתקשרת החברה, אד-הוק, עם רכז הנפקה ומפיצים שונים. בהנפקות שביצעה החברה בשנים האחרונות, התקשרה החברה, בין היתר, עם פועלים אי.בי.אי. - חיתום והנפקות בע"מ (להלן: "פועלים חיתום"), כמפיצה ו/או כרכז הנפקה. כך, בהנפקת אגרות החוב (סדרות ד', ז' ו-ח') של החברה, שימשה פועלים חיתום כמפיצה מובילה וכרכז ההנפקה ובהנפקת אגרות החוב (סדרה ו') כמפיצת משנה¹.

יודגש, כי ההחלטה בדבר בחירת מפיץ מוביל ו/או רכז הנפקה, מתקבלת על ידי הנהלת החברה כצעד ראשון בהנעת הליך ההנפקה כאמור לעיל, זאת עוד בשלב הבדיקות המקדמיות בהן החברה בוחנת ביצוע הנפקה ואיננה מובאת לדיון ואישור הדירקטוריון².

1.3. סך ההוצאות כפי שהוכרו בדוחותיה הכספיים של החברה בגין הנפקת אגרות החוב (סדרות ד', ו', ז' ו-ח'), נכון לימים 31 בדצמבר 2017, 31 בדצמבר 2018 ו- 31 בדצמבר 2019 (כולל עמלות הפצה, עמלות הצלחה ותשלום לרכז הנפקה)³, מהווה כ-1.06%, כ-2.07% ו כ-1.8%, בהתאמה, מסך עלויות המימון של החברה (ברוטו, לא כולל הכנסות מימון). בנוסף, כפי שנמסר לחברה מפועלים חיתום, הכנסותיה מרוטשטיין בשנת 2018 ובשנת 2019 הינן בסך של כ-██% וכ-██% מסך הכנסותיה של פועלים חיתום באותה שנה, בהתאמה. כמו כן, בהתאם לדוחותיה הכספיים של אי.בי.אי. השקעות (כהגדרתה בסעיף 1.9 להלן), הכנסותיה של פועלים חיתום מרוטשטיין בשנת 2018 ובשנת 2019 מהוות סך של כ-██% וכ-██% מסך הכנסותיה של אי.בי.אי. השקעות באותה שנה, בהתאמה.

1 אגרות החוב (סדרות ד', ו', ז' ו-ח') הונפקו לציבור על פי דוחות הצעת מדף מימים 4 בספטמבר 2014, 9 בינואר 2018, 3 באפריל 2019 ו- 8 בינואר 2020, בהתאמה (מסי' אסמכתאות: 2014-01-150852, 2018-01-004006, 2018-01-032545 ו- 2019-01-003529-2020-01-003529, בהתאמה).

2 יש לציין כי במסגרת הדיון וההחלטה בדבר אישור ההנפקה ופרסום דוח הצעת המדף על ידי הדירקטוריון מובא לאישור גם התשלום למפיצים ורכז ההנפקה עבור שירותיהם.

3 יובהר, שהסכומים כאמור אינם כוללים סכומים ששולמו אך טרם הוכרו בדוחותיה הכספיים של החברה. יצוין, כי גם הסכומים כאמור שטרם הוכרו אינם מהותיים לחברה.

1.4. ביום 20 בנובמבר 2016, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את מינויו לראשונה של מר בנדור כדירקטור חיצוני בחברה, לתקופה בת שלוש שנים החל מיום 10 בדצמבר 2016 (להלן: **"הכהונה הראשונה"**)⁴. ביום 2 בדצמבר 2019, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את מינויו של מר בנדור כדירקטור חיצוני בחברה, לתקופת כהונה שניה, בת שלוש שנים החל מיום 10 בדצמבר 2019 (להלן: **"הכהונה השנייה"**)⁵.

1.5. במסגרת עיסוקיו הפרטיים, החזיק מר בנדור במלוא הון המניות הרגילות המונפק של חברת אס-קיוב ייעוץ כלכלי בע"מ (להלן: **"אס-קיוב"**)⁶, אשר עוסקת בעיקר בביצוע הערכות שווי לחברות הזנק וכן כיהן בה כמנכ"ל. יובהר, כי לחברת אס-קיוב אין ולא היו כל קשרים עסקיים, במישרין או בעקיפין, עם רוטשטיין. ביום 1 בינואר 2020 מכר מר בנדור את מלוא החזקותיו באס-קיוב לידי איי בי איי קפיטל נאמניות בע"מ (להלן: **"מכירת אס-קיוב"** ו"קפיטל", בהתאמה) בתמורה ל [REDACTED] (להלן: **"התמורה המיידית"**) וסכום עתידי [REDACTED]. יצוין, כי התמורה המיידית מהווה את עיקר התמורה בגין מכירת אס-קיוב.

1.6. בד בבד עם מכירת אס-קיוב, התקשרה קפיטל עם חברת שלג אדום ייעוץ בע"מ (להלן: **"שלג אדום"**), חברה בבעלותו המלאה של מר בנדור, בהסכם לקבלת שירותי ניהול משלג אדום, באמצעות מר בנדור בלבד (להלן: **"הסכם הניהול"**). השירותים כוללים את כל התפקידים אשר בוצעו על ידי מר בנדור כמנכ"ל אס-קיוב עובר למועד מכירת אס-קיוב (להלן: **"השירותים"**).

1.7. בתמורה לשירותים, זכאית שלג אדום, בין היתר, לתשלום דמי ניהול חודשיים [REDACTED] [REDACTED], וכן למענק מיוחד [REDACTED] [REDACTED] ("להלן התשלום החודשי והמענק המיוחד ביחד: **"התמורה בגין השירותים"**).

1.8. למיטב ידיעת החברה, כפי שנמסר לה מקפיטל, במסגרת מתן השירותים, מר בנדור יהיה כפוף למנכ"ל קפיטל בלבד, מר טל דורי, כאשר השירותים אותם מעניק מר בנדור כמנהל פעילות אס-קיוב בקפיטל דומים ברמתם לניהול מחלקה בקפיטל. מר בנדור לא יהיה חבר הנהלה. יובהר, כי מר בנדור איננו כפוף ליו"ר דירקטוריון קפיטל, מר עדו קוק. עוד יצוין, כי למיטב ידיעת החברה, כפי שנמסר לה מקפיטל, פעילות אס-קיוב אינה מהותית ביחס לסך הפעילות העסקית של קפיטל ומהווה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המבוקרים האחרונים (שנת 2018), פחות מ- [REDACTED] מסך הכנסות קפיטל.

1.9. למיטב ידיעת החברה⁷, אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ (להלן: **"אי.בי.אי. השקעות"**), מחזיקה בכ- 57.54% מהון המניות של קפיטל ובכ- 31.38% מהון המניות של פועלים אי.בי.אי. ניהול וחיתום בע"מ (להלן: **"פועלים ניהול"**), אשר מחזיקה בכ- 85% מהון המניות ו- 100% מזכויות ההצבעה בפועלים חיתום⁸. כפי שנמסר לחברה מקפיטל⁹, אי.בי.אי. השקעות הינה בעלת השליטה הן בפועלים ניהול והן בקפיטל. עוד נמסר לחברה, כי קיימת הפרדה עסקית מלאה בין פעילות קפיטל לפועלים חיתום ואין כל קשר, במישרין או בעקיפין, בין הפעילויות העסקיות כאמור. יש לציין, כי מר דורי אינו מכהן כנושא משרה באי.בי.אי. השקעות או בפועלים חיתום וכן אין לו כל תפקיד ו/או מעורבות בעסקי החברות

4 לפרטים נוספים ראו דוח מידי על תוצאות אסיפה מיום 20 בנובמבר 2016 (מס' אסמכתא: 2016-01-129667).
5 לפרטים נוספים ראו דוח מידי על תוצאות אסיפה מיום 2 בדצמבר 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-105675).
6 יובהר, כי מר בנדור החזיק במלוא הון המניות הרגילות של אס-קיוב, המהוות כ- 88% מסך הונה המונפק, יתרת 12% מסך הונה המונפק של אס-קיוב הונפק כמניות מוגבלות ללא זכויות למעט הזכות לדיבידנד והוחזקו בידי 2 עובדים נוספים באס-קיוב.
7 בהתבסס על הדוח השנתי של אי.בי.אי. השקעות לשנת 2019 אשר פורסם ביום 31 במרץ 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-033939). (להלן: **"הדוח השנתי של אי.בי.אי. השקעות"**).
8 בהתבסס על הדוח השנתי של פועלים ניהול לשנת 2014 אשר פורסם ביום 25 בפברואר 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-016453) (להלן: **"הדוח השנתי של פועלים ניהול"**) וכן על דוח מידי מתקן על מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה מיום 5 בינואר 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-001776) (להלן: **"מצבת החזקות של פועלים ניהול"**).
9 ובהתבסס על הדוחות השנתיים של אי.בי.אי. השקעות ופועלים ניהול.

כאמור¹⁰.

2. השאלה המשפטית

החברה מבקשת לקבל את הסכמת רשות ניירות ערך (להלן: "הרשות") לעמדה לפיה בנסיבות המתוארות בפנייה זו:

2.1. אין בקיומם של הקשרים העסקיים המתוארים לעיל בין מר בנדור לקפיטל ובין החברה לפועלים חיתום, כדי ליצור למר בנדור "זיקה" כמשמעותה בהוראות סעיף 240(ב) לחוק החברות.

2.2. גם אם עמדת החברה כמתואר בסעיף 2.1 לעיל תדחה, הרי שטיב הקשרים העסקיים כאמור אינם מקימים למר בנדור זיקה שאינה זניחה, ולפיכך אינם פוגמים בכשירותו להמשיך לכהן כדירקטור חיצוני בחברה.

3. המסגרת הנורמטיבית

3.1. סעיף 240 לחוק החברות

3.1.1. תנאי הכשירות לכהונה כדירקטור חיצוני בחברה ציבורית קבועים בסימן ה' לחלק השישי, פרק ראשון לחוק החברות.

3.1.2. סעיף 240 לחוק החברות אשר עוסק בכשירות הנדרשת מדירקטור חיצוני במועד מינויו. ס"ק (ב) שם קובע כדלקמן:

"(ב) לא ימונה לדירקטור חיצוני יחיד, שהוא קרוב של בעל השליטה, וכן מי שיש לו, לקרובו, לשותפו, 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...; לענין סעיף קטן זה –
"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 ענינים מסוימים, בתנאים שקבע, לא יהיו זיקה;"

3.1.3. סעיף 240(ו) לחוק החברות עוסק בתנאי הכשירות הנדרשים מדירקטור חיצוני בזמן כהונתו, קובע כך:

"(ו) בלי לגרוע מהוראות סעיף קטן (ב) לא יכהן כדירקטור חיצוני יחיד שיש לו, לקרובו, לשותפו, למעבידו, למי שהוא כפוף לו במישרין או בעקיפין או לתאגיד שהוא בעל השליטה בו, קשרים עסקיים או מקצועיים למי שאסורה זיקה אליו לפי הוראות סעיף קטן (ב), גם אם הקשרים כאמור אינם דרך כלל, למעט קשרים זניחים, וכן יחיד שקיבל תמורה בניגוד להוראות סעיף 244(ב); קוימו קשרים או התקבלה תמורה כאמור בעת כהונת הדירקטור החיצוני, יראו בכך, לענין סעיפים 245א, 246 ו-247 הפרת תנאי מן התנאים הדרושים למינויו או לכהונתו כדירקטור חיצוני."

3.2. תכלית סעיף 240 לחוק החברות

3.2.1. חוק החברות ביקש להבטיח קיומו של מנגנון פיקוח נוסף בדירקטוריון של חברות ציבוריות ו/או חברות אגרות חוב, באמצעות מינויים של דירקטורים חיצוניים. בהתאם להוראות חוק החברות, על חברה ציבורית וחברת אגרות חוב למנות לפחות שני דירקטורים חיצוניים. מינויים של הדירקטורים החיצוניים נועד להבטיח כי הדירקטוריון יכלול לפחות שני דירקטורים אשר אינם תלויים ו/או קשורים לבעל השליטה בחברה, אשר אינם פועלים מתוך אינטרסים דואליים, וזאת מתוך מטרה שיהוו מעין 'כלבי שמירה'¹¹ של בעלי המניות מן

10 יצוין, כי בהתאם לאמור בדוח השנתי של אי.בי.אי. השקעות וכן בדוח השנתי של פועלים ניהול, מר קוק, יו"ר דירקטוריון קפיטל, מכהן גם כנושא משרה בחברות אחרות בקבוצת אי.בי.אי. השקעות לרבות כדירקטור בפועלים ניהול ובפועלים חיתום.

11 ע"פ (מחוזי-ת"א) 1828/93 בנק למסחר נ' מדינת ישראל, פ"מ תשנ"ו(3) 379, 394 (1996).

הציבור, יפעלו באופן אובייקטיבי, נטול פניות ונטול השפעות חיצוניות ובכך ישרתו את החברה - ולא את בעלי השליטה בה. על מנת שהדירקטור החיצוני יוכל לפקח על בעל השליטה ומנהלי החברה, נקבע כי עליו להיות אדם שאין לו "זיקה", כהגדרתה בחוק החברות. יפים לכך דבריה של פרופ' חביב-סגל¹²:

"תכליתו של ההסדר של הדירקטורים החיצוניים היא לרסן את בעל השליטה בחברה, ולמנוע ממנו לעשות בחברה כבתוך שלו. הדירקטורים החיצוניים אמורים להבטיח את יכולתו של הדירקטוריון לשמש כ"מפקח" יעיל על פעולות ההנהלה, הנשלטת על ידי בעל השליטה בחברה. לכן, מבקש החוק להבטיח שהפרטים המכהנים כדירקטורים חיצוניים לא יהיו בעלי שליטה בחברה, או בעלי היכולת המעשית להשפיע על ניהולה של החברה.

...
במילים אחרות, מן ההגדרה של המונח "זיקה" בסעיף 240, ומתכליתו של החוק, נלמד שמונח "זיקה" בסעיף זה מבקש למנוע זיקה אפשרית בין הכהונה במשרה של דירקטור חיצוני לבין גורמי השליטה והניהול של החברה."

3.2.2. תכליתו של מנגנון זה עולה גם מדברי ההסבר להצעת חוק החברות¹³:

"על דירקטור חיצוני להיות גורם אובייקטיבי ועצמאי, בעל יכולות המאפשרות לו לפקח על ההנהלה הפעילה ולהעלות את הנושאים הראויים לבחינה בפני הדירקטוריון, בעל ראיה כוללת המנותקת מהעשייה היומיומית ובעל יכולת לראות את טובת החברה בכללותה ואת האינטרסים של כלל בעלי המניות, לרבות של בעלי המניות מן הציבור."

3.2.3. תכלית הוראותיו של סעיף 240 לחוק החברות מקבלת ביטוי גם בעמדת סגל משפטית מסי 101-17 (להלן: "עמדת סגל הרשות")¹⁴, כדלקמן:

"תכלית חוק החברות, בקשר עם מינוי דירקטורים חיצוניים ואיסור הזיקה שלהם לגורמים שקשורים לחברה ולבעל השליטה, הינה לחזק את עצמאות הדירקטור החיצוני ואת אי תלותו בחברה ובעל השליטה, וזאת מתוך מטרה לאפשר לדירקטור החיצוני למלא את תפקידו כראוי."

3.3. זיקה זניחה

3.3.1. תקנות החברות (עניינים שאינם מהווים זיקה), התשס"ז-2006 (להלן: "תקנות הזיקה") מגדירות אילו קשרים עסקיים או מקצועיים לא יהיו זיקה (להלן: "זיקה זניחה"). תקנה 5(ב) לתקנות הזיקה קובעת מתי קשרים עסקיים או מקצועיים שהחלו לאחר שהדירקטור החיצוני מונה לא יהיו זיקה, כדלקמן:

"(ב) קיום קשרים עסקיים או מקצועיים שהחלו לאחר שהדירקטור החיצוני מונה, לא יהווה זיקה אם התקיימו כל אלה:
(1) בקשרים מתקיים האמור בתקנת משנה (א)(1);
(2) הדירקטור החיצוני הצהיר כי לא ידע ולא יכול היה לדעת באופן סביר על היווצרותם של הקשרים או הכוונה ליצירתם וכי אין לו שליטה על קיומם או על סיומם; על הצהרה לפי פסקה זו יחולו הוראות סעיף 241(ב) ו-(ג) לחוק;
(3) ועדת הביקורת אישרה, בהתבסס על עובדות שהוצגו לפניה, כי מתקיים התנאי שבפסקה (1)."

3.3.2. תקנת משנה (א)(1) דורשת כי:

"(א) (1) הקשרים זניחים הן מבחינת המועמד והן מבחינת החברה."

3.3.3. נציין, כי בעמדת סגל הרשות, נקבע כי הגורמים המפורטים להלן נחזים כמי שהקשרים העסקיים של החברה מיוחסים להם לעניין בחינת זיקה לפי סעיף 240(ב) לחוק החברות: מנכ"ל; יו"ר דירקטוריון; בעל שליטה; ונציגים המעורבים באופן מהותי בקשרים העסקיים בפועל עם הגורם שאסורה אליו הזיקה.

12 דיני חברות (כרך א) 2007, בעמ' 434.
13 הצעת חוק החברות (תיקון מס' 3) (כשירות דירקטורים חיצוניים), התשס"ה-2004 (11 באוקטובר 2004).
14 עמדת סגל משפטית מסי 101-17: "זיקה" של דירקטור חיצוני לחברה", מיום 10 ביוני 2013

3.3.4. בנוסף, עמדת סגל הרשות בהמשך, בסעיף 4, מציינת כך:

"איסור הזיקה הורחב על ידי המחוקק גם ל"קרובו, לשותפו, למעבידו" של המועמד, וכן "למי שהוא כפוף לו במישרין או בעקיפין או לתאגיד שהוא בעל השליטה בו" (להלן: "הצד המקורב"), מתוך חשש, כי עקב יחסי התלות ו/או האמון של המועמד עם הצד המקורב, גם קשרים עסקיים של הצד המקורב עשויים לפגוע בעצמאות המועמד ובאי תלותו בבעל השליטה".

3.3.5. בשולי הדברים, מציינת עמדת סגל הרשות, כי ניתן לקחת בחשבון, בעת בחינת הזניחות, גם את העובדה שהקשרים העסקיים אינם של המועמד עצמו אלא של צד מקורב וכן להתייחס למידת הקרבה או כל נסיבה רלוונטית אחרת הקשורה למהות הקשר בין הדירקטור החיצוני לבין הצד המקורב.

4. עמדת החברה

4.1. הקשרים עסקיים אינם עולים לכדי זיקה

4.1.1. החברה בדעה, כי לאור מכלול הנסיבות אשר פורטו לעיל ופורטו להלן במכתב זה, אין בקיומם של הקשרים העסקיים המתוארים לעיל בין מר בנדור לקפיטל ובין החברה לפועלים חיתום, כדי ליצור למר בנדור "זיקה" כמשמעותה בהוראות סעיף 240(ב) לחוק החברות.

4.1.2. כאמור, למר בנדור עצמו אין קשרים עסקיים, במישרין או בעקיפין, עם רוטשטיין. בנוסף, לא קיימים קשרים עסקיים בין קפיטל ורוטשטיין ולפיכך, גם אם נראה בקפיטל כמעבידו של מר בנדור הרי שלא קיימת זיקה בין בנדור לחברה, לרבות לא בגין קשרים עסקיים בין מעבידו לחברה שכן אילו אינם קיימים. נציין, כי עצם סיווגה של קפיטל כמעבידו של מר בנדור אינו ברור מאליה שכן מר בנדור מעניק לקפיטל שירותים באמצעות הסכם ניהול ואין ביניהם יחסי עובד-מעביד.

4.1.3. לאור עמדת סגל הרשות בבקשת הנחיה מקדמית של רפק תקשורת ותשתיות בע"מ (להלן: "עמדת הרשות ברפק תקשורת")¹⁵, נבקש להתייחס גם לשאלת קיומה של זיקה בנסיבות נשוא פניה מקדמית זו לאור טענה אפשרית לפיה, לכאורה, מר בנדור עשוי להיחשב למי שכפוף במישרין או בעקיפין לאי.בי.אי. השקעות אשר כאמור, הינת בעלת השליטה בקפיטל ובפועלים חיתום. נקדים ונאמר, כי אנו בדעה שמר בנדור אינו כפוף במישרין או בעקיפין לפועלים אי.בי.אי. השקעות וזאת בשים לב לנסיבות המפורטות לעיל ולהלן. יחד עם זאת, למען הסר ספק, ולאור עמדת הרשות ברפק תקשורת, נבקש להתייחס לטעמים בבסיס עמדתנו כאמור:

4.1.3.1. ברפק תקשורת דובר במועמדת לכהונה כדירקטורית חיצונית אשר כיהנה כסמנכ"ל כספים בחברת IDI. במקרה דנן, מר בנדור אינו חבר הנהלה בקפיטל ולמעשה מספק לקפיטל שירותי ניהול בגין פעילות אס-קויב בלבד אשר אינה מהותית ביחס לכלל פעילותה של קפיטל. מר בנדור אף אינו כפוף ליו"ר דירקטוריון קפיטל וזאת בניגוד למועמדת ברפק תקשורת אשר היתה כפופה ליו"ר דירקטוריון IDI. עוד יודגש, כי מטבע הדברים מידת ההשפעה והמעורבות של סמנכ"ל כספים אינה זהה לזו של מנהל פעילות ספציפית.

4.1.3.2. אופי הקשרים העסקיים בין רפק תקשורת והחברות המוחזקות על ידה לבין חברות בקבוצת דלק (רכישת זכויות במיזמי הפעלת תחנות כוח פרטיות, הסכם לאספקה והובלת גז טבעי מ"מאגר תמר" והסכמי תדלוק מול "דלק" חברת הדלק הישראלית בע"מ), הינם קשרים אשר נוגעים לליבת העסקים של רפק תקשורת, כאשר בענייננו, הקשרים העסקיים בין החברה ופועלים חיתום אינם בליבת העסקים של רוטשטיין ונעשים אד הוק לכל הנפקה. עוד יצוין, כי לאור האמור

לעיל, ההחלטה בבחירת מפיץ או רכז הנפקה, הינה החלטה המתקבלת על ידי הנהלת החברה ואינה מושפעת, הלכה למעשה, מהחלטות הדירקטוריון.

4.1.4. אנו סבורים כי עמדת הרשות ברפק תקשורת, לפיה - "את המונח 'כפוף בעקיפין' יש לפרש בשים לב לתכלית ההסדר התחיקתי הנוגע לכשירות דירקטור חיצוני - למנוע פגיעה בתפקיד המועמד לכהונה בידי מי שהמועמד תלוי בו, או עשויה להיות לו השפעה מהותית על המועמד", אינה רלוונטית לענייננו, זאת בשים לב למכלול נסיבות העניין ותכלית הוראות סעיף 240(ב) לחוק החברות.

4.1.5. לעמדתנו, יישום פרשנות זהה לזו שניתנה ברפק תקשורת במקרה דנן יוביל למסקנה לפיה, לכאורה, מר בנדור צריך היה להימנע ממכירת אס-קויב לקפיטל, עסקה פרטית שאין לה כל קשר ו/או השפעה על הפעילות העסקית והאינטרסים של רוטשטיין לרבות, בשים לב, לקשריה עם פועלים חיתום, או להתפטר מתפקידו כדירקטור חיצוני ברוטשטיין, צעד אשר גם הוא כשלעצמו ובהיעדר הצדקה עניינית ומשפטית, אינו לטובת החברה. גם אם נרחיק ונניח, לצורך הדיון בלבד, שקיימת אפשרות תיאורטית בה לא.בי.אי. השקעות השפעה מהותית על מר בנדור, הרי שלאור נסיבות המקרה דנן, בשונה מנסיבות רפק תקשורת, טענה לקיומו של חשש לפגיעה בניקיון שקול הדעת של מר בנדור כדירקטור חיצוני בחברה, הינה טענה מרחיקת לכת שאין לה כל בסיס, בין היתר, לאור הטעמים המפורטים להלן:

4.1.5.1. כאמור לעיל, קיים ניתוק מוחלט בין הקשרים העסקיים של החברה עם פועלים חיתום לבין קשריו של מר בנדור עם קפיטל או עסקיה של קפיטל כך שאלה אינם משפיעים על אלה ולא קיים כל חשש לניגוד עניינים בין ענייניו הפרטיים של מר בנדור לאינטרסים של החברה.

4.1.5.2. קשריה העסקיים של רוטשטיין עם פועלים חיתום אינם בליבת עסקיה של רוטשטיין ולפיכך אין מדובר בסוג הקשרים אשר, במהלך עסקים רגיל, נתונים להשפעתו של הדירקטוריון (כל שכן של ועדת הביקורת) או שיש להם כשלעצמם, השפעה מהותית על עסקי החברה.

4.1.5.3. הקשרים העסקיים בין החברה ופועלים חיתום הינם זניחים, הן מבחינת החברה והן מבחינת פועלים חיתום.

4.1.6. פועל יוצא מן האמור לעיל הוא כי החשש לכאורה, שא.בי.אי. השקעות עלולה לבקש ולהשפיע על מר בנדור כך שיפעל בניגוד לטובת החברה ולטובתה של פועלים חיתום (אם ביחס לבחירתה כמפיצה ואם ביחס לתמורה המשולמת לה על ידי רוטשטיין), הינו חשש מרחיק לכת הנעדר כל בסיס או מידתיות בנסיבות העניין. גם אם תינקט גישה מחמירה לפיה, קיומו של חשש כאמור הינו סביר בנסיבות העניין, הרי שלאור מאפייני הקשרים העסקיים של החברה עם פועלים חיתום, ניתן לתת מענה לחשש זה באמצעות הימנעותו של מר בנדור מהשתתפות בדיוני הדירקטוריון הנוגעים לקשרים העסקיים של החברה עם פועלים חיתום מבלי שהדבר יוביל לפגיעה כלשהי ביכולתו של מר בנדור להמשיך ולפעול כדירקטור חיצוני בחברה ולטובת החברה. נדגיש, כי למען הסר ספק, החברה אכן מתכוונת לפעול כך.

4.1.7. לסיכומם של הדברים, יישום פרשנות לפיה, בנסיבות העניין, הקשרים העסקיים המתוארים לעיל עולים כדי "זיקה" כמשמעותה בסעיף 240(ב) לחוק החברות, לא רק שאינו נדרש או משרת את תכלית הוראה זו אלא אף מוביל לתוצאה שאינה מידתית ואינה לטובת החברה. המשך רצף כהונתו של מר בנדור כדירקטור חיצוני בחברה הינו לטובת החברה וזאת בשים לב לניסיונו וכישוריו של מר בנדור וכן לאור היכרותו עם עסקי החברה. גם טענה לפיה על מנת שמר בנדור יוכל להמשיך לכהן כדירקטור חיצוני בחברה היה עליו להימנע מעסקת מכירת אס-קויב, הינה טענה מרחיקת לכת הטומנת בחובה פגיעה קשה בענייניו הפרטיים של מר

בנדור. הדברים האמורים מקבלים אף משנה תוקף לאור מאפייני הקשרים העסקיים השונים, הריחוק העובדתי והיעדר בסיס לחשש בפגיעה ביכולתו של מר בנדור להמשיך ולפעול כדירקטור חיצוני בחברה תוך הפעלת שקול דעת עצמאי.

4.1.8. נציין, כי עמדת סגל הרשות מהווה אף היא חיזוק לטענה שאין לראות במר בנדור כמי ש"מקיימים קשרים עסקיים דרך כלל" עם החברה שכן הוא אינו נמנה על בעלי התפקידים המפורטים בעמדה האמורה, הן ביחס לקפיטל, פועלים חיתום ואי.בי.אי. השקעות.

4.1.9. למעלה מן הצורך לאור עמדתו כמפורט לעיל, נציין כי גם תשמע טענה לפיה מר בנדור כפוף בעקיפין לפועלים אי.בי.אי. השקעות (בדומה לאמור בעמדת הרשות ברפך תקשורת), הרי שלאור זניחות הקשרים העסקיים בין החברה לבין פועלים חיתום וקל וחומר ביחס לאי.בי.אי. השקעות, אין לייחס את הקשרים העסקיים האמורים לאי.בי.אי. השקעות ולפיכך, גם אם תעלה טענה לפיה מר בנדור כפוף לאי.בי.אי. השקעות הרי שזו אינה מקיימת קשרים עסקיים עם החברה ולפיכך הקשרים העסקיים המתוארים בפניה מקדמית זו אינם עולים כדי זיקה כמשמעה בסעיף 240(ב) לחוק החברות.

4.2. זניחות הזיקה

4.2.1. מבלי לגרוע מעמדת החברה לפיה הקשרים העסקיים המפורטים לעיל אינה עולים כדי "זיקה" כמשמעותה בסעיף 240(ב) ולמעלה מן הצורך, גם אם לא תתקבל עמדת החברה כאמור לעיל, הרי שהקשרים העסקיים האמורים הינם זניחים ולפיכך אין בהם כדי לפגום בכשירותו של מר בנדור כדירקטור חיצוני בחברה.

4.2.2. לאור האמור לעיל בכלל ובפרט לאור האמור בסעיף 1.3 לעיל, הקשרים העסקיים בין פועלים חיתום והחברה הינם קשרים זניחים מבחינת שני הצדדים האמורים ולפיכך החברה עומדת בהוראות תקנה 5(ב)(1) לתקנות הזיקה. בנוסף, ככל שיידרש, בכוונת החברה להביא לאישור ועדת הביקורת של החברה את זניחותם של הקשרים העסקיים כאמור וזאת בהתאם להוראות תקנה 5(ב)(3) לתקנות הזיקה.

4.2.3. על מנת לבסס את זניחותם של הקשרים העסקיים במקרה דנן, נדרש מר בנדור להצהיר, בהתאם לדרישות תקנה 5(ב)(2) לתקנות הזיקה, "כי לא ידע ולא יכול היה לדעת באופן סביר על היווצרותם של הקשרים או הכוונה ליצירתם וכי אין לו שליטה על קיומם או על סיומם". בעוד שאין כל ספק שלמר בנדור אין ולא היתה, הלכה למעשה, כל שליטה על קיומם או סיומם של הקשרים העסקיים בין החברה לפועלים חיתום הרי שבנסיבות העניין אין באפשרותו של מר בנדור להצהיר כי "לא ידע ולא יכול היה לדעת באופן סביר על היווצרותם של הקשרים או הכוונה ליצירתם", כדרישת לשון התקנה, אם וככל שפרשנותה נעשית באופן דווקני וצר החוטה לתכליתה של התקנה האמורה וזאת מהטעמים המפורטים להלן:

4.2.3.1. אנו סבורים כי לשון התקנה לא הביאה בחשבון את הפרשנות המרחיבה למונח זיקה כפי שבאה לידי ביטוי בעמדת הרשות ברפך תקשורת או בעמדת סגל הרשות. כך, במקרה שלפנינו, יישום הפרשנות המרחיבה כאמור היה מוביל למסקנה שהיה על מר בנדור לא רק לדעת על קשריו העסקיים עם קפיטל (דבר המובן מאליו) אלא, היה עליו גם לדעת כי היווצרותם של קשרים עסקיים אילו, על אף שאין להם כל קשר לעסקיה של החברה או פועלים חיתום, עלולים להקים לו "זיקה" כמשמעותה בסעיף 240(ב) לחוק החברות. מסקנה זו הינה מסקנה מרחיקת לכת ואנו סבורים כי לא זו היתה כוונת המחוקק עת תיקן את תקנה 5(ב) לתקנות הזיקה.

4.2.3.2. כך, ניתן ללמוד על תכליתה של התקנה כאמור מדברי ההסבר לתיקון האמור:

"החוק והתקנות הקיימים אינם נותנים מענה למקרה בו במהלך כהונתו של הדירקטור החיצוני מתברר כי נוצר קשר זניח שאינו חד פעמי במהלך הכהונה, ולכן לא חל עליו סעיף 240(ו) לחוק, וגם לא תקנה 5 האמורה. זאת, גם אם הקשר הזניח נוצר מבלי שלדירקטור או לחברה שליטה לגביו והדירקטור החיצוני כלל אינו צד לו בעצמו.

מוצע כי ניתן יהיה לקבוע גם לגבי קשר כזה, שנוצר לאחר המינוי, כי הוא אינו מהווה זיקה. זאת, בהחלטה של ועדת הביקורת ובתנאי שהדירקטור הצהיר כי לא ידע ולא יכול היה לדעת באופן סביר על היווצרותה של הזיקה, וכי אין לו שליטה על קיומה או סיומה. בנוסף על ועדת הביקורת לאשר שהחברה לא ידעה ולא יכלה לדעת על היווצרותה ואין לחברה שליטה על קיומה או סיומה". (ההדגשות אינן במקור)

4.2.3.3. לאור האמור לעיל, אנו סבורים, כי הדרישה בתקנה 5(ב)(2) נועדה לתת מענה לזיקה שנוצרה לאחר המינוי, כאשר הדירקטור החיצוני עצמו אינו צד במישרין לקשרים עסקיים עם החברה, שהרי אז כיצד יוכל להצהיר כי לא ידע על קיומם וכי אין לו שליטה עליהם. דוגמא למצבים אליהם כיוונה הדרישה האמורה ניתן למצוא בפניה מקדמית של אוריין ש.מ. בע"מ¹⁶ אשר נגעה למצב בו התגלו קשרים עסקיים בין החברה בה כיהן הדירקטור החיצוני לבין החברה האחרת בה כיהן כסמנכ"ל כספים. אין ספק כי במקרה כאמור, ישנה חשיבות לכך שהדירקטור החיצוני לא ידע על קיומם של הקשרים העסקיים וכי לא היתה לו שליטה עליהם. דוגמה נוספת אפשרית היא מצב בו לדירקטור חיצוני מכהן ישנן חברות בבעלותו אשר נוצרו להן קשרים עסקיים עם החברה בה הוא מכהן מבלי שידע על כך.

4.2.3.4. לסיכומה של נקודה זו, נטען כי לצורך ביסוס זניחותם של הקשרים העסקיים נשוא פניה מקדמית זו, יש לפרש את הוראת תקנה 5(ב)(2) באופן תכליתי כך שמר בנדור יצהיר כי אין לו כל שליטה על קיומם של הקשרים העסקיים בין החברה לפועלים חיתום. עוד נציין, כי מר בנדור לא ידע כי התקשרותו עם קפיטל עלולה להוביל לייחוסם של הקשרים המזדמנים של החברה עם פועלים חיתום כאילו היו קשרים עסקיים בינו או בין מעבידו או בין מי שהוא כפוף לו במשירים או בעקיפין, לחברה. לא רק זאת, מר בנדור לא היה מודע לטיב הקשרים התאגדיים בין קפיטל לפועלים חיתום, תמונה שהתבהרה לו עת ביצעו הח"מ את הבדיקה נשוא פניה מקדמית זו. בנוסף, לאור הנסיבות וריחוק הקשרים המתוארים בפניה מקדמית זו, בוודאי שלא ידע ואף לא היה עליו לדעת, כי הוא עשוי להיחשב כמי שכפוף לאי.בי.אי. השקעות וכפועל יוצא מכך לקיומה של זיקה אגב קשריו העסקיים עם קפיטל.

5. סיכום

- 5.1. לאור כל האמור בפניה מקדמית זו לעיל, החברה מבקשת, כי סגל הרשות יאשר כי לא יתערב בעמדת החברה, לפיה אין בקיומם של הקשרים העסקיים המתוארים לעיל בין מר בנדור לקפיטל ובין החברה לפועלים חיתום, כדי ליצור למר בנדור "זיקה" כמשמעותה בהוראות סעיף 240(ב) לחוק החברות.
- 5.2. לחלופין, גם אם עמדת החברה כאמור בסעיף 5.1 לעיל תדחה וימצא כי מתקיימת זיקה כאמור, אנו סבורים כי לאור מכלול הנסיבות המתוארות בפניה זו, מדובר בזיקה זניחה אשר איננה פוגמת בכשירותו להמשיך לכהן כדירקטור חיצוני בחברה וזאת בכפוף לתנאים הקבועים בתקנה 5(ב) לתקנות הזיקה ולאמור בסעיף 4.2.6 לעיל.

6. הערות

- 6.1. החברה מתחייבת לאמץ את עמדת רשות ניירות ערך, כפי שתבוא לידי ביטוי בתשובה לפניה זו.
- 6.2. החברה מודעת לעובדה, כי הפניה אליכם ותשובתכם יפורסמו בנוסחן המלא באתר רשות ניירות ערך. יחד עם זאת, החברה מבקשת כי הפרסום לא יכלול נתונים בדבר היקף ההתקשרויות בין מר בנדור לקפיטל ובין החברה לפועלים חיתום, כמפורט בפניה מקדמית זו לעיל, וכן כי לא יצוינו השמות של החברות המפורטות בפניה מקדמית זו (למעט שמה של החברה), שכן לעמדת החברה אין בפרסום הכמותי כאמור או לשמות קפיטל, פועלים חיתום ואס-קיוב כדי ליתן ערך מוסף של ממש לקוראים. הדברים אמורים ביתר שאת בהתייחס לנתוני קפיטל ופועלים חיתום, אשר אינן צד לפניה מקדמית זו.

בכבוד רב,

איילת קרישפין, עו"ד ברוך סאוטה, עו"ד
גרוס, קלינהנדלר, חודק, הלוי, גרינברג, שנהב ושות'