

באמצעות המגנ"א

תל-אביב, 6 באוגוסט 2017

לכבוד
מחלקת תאגידים
רשות ניירות ערך
כנפי נשרים 22
ירושלים

לידי מר יעקב (יקי) גולד, רו"ח ומשפטן

ג.א.נ.,

הנדון: פניה מקדמית - בקשה להנחייה בדבר מינוי דירקטור חיצוני

בשם מרשתנו, י. ד. מור השקעות בע"מ (להלן: "החברה"), ובהמשך לשיחותינו בנושא עם סגל רשות ניירות ערך, הרינו לפנות לרשות ניירות ערך בפניה מקדמית, כדלקמן:

1. רקע ותמצית העובדות

1.1. החברה, עוסקת בפעילות הקשורה בשוק ההון באמצעות חברות בת פרטיות בבעלות מלאה של החברה. עיקר פעילותה (כ-95% מרווחיה) הינה באמצעות מור ניהול קרנות נאמנות (2013) בע"מ, העוסקת בניהול קרנות נאמנות על פי אישור מרשות ניירות ערך לפעול כמנהל קרן (להלן: "מור קרנות נאמנות" או "החברה הבת"). כמנהל קרן חייבת מור קרנות נאמנות במינוי דירקטורים חיצוניים בהתאם לחוק השקעות משותפות בנאמנות. בנוסף פועלת החברה באמצעות מור השקעות ניהול תיקים בע"מ, העוסקת בניהול תיקי השקעות, והינה בעלת רישיון מנהל תיקים מרשות ניירות ערך.

1.2. ביולי 2017, הפכה החברה לחברה ציבורית, כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), לאחר שהנפיקה, בין היתר, את מניותיה לציבור ורשמה אותן למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.

1.3. החברה מבקשת למנות את פרופ' אשר טישלר לדירקטור חיצוני בחברה (להלן: "המועמד לדח"צ").

1.4. המועמד לדח"צ הינו בעל תואר דוקטור לכלכלה מאוניברסיטת פנסילבניה בארה"ב, נשיא המסלול האקדמי המכללה למנהל, ובעברו דיקן הפקולטה לניהול באוניברסיטת תל אביב, הינו

תל אביב

מרכז עזריאלי 1

תל אביב 6701101, ישראל

טל': 03-6074444

פקס': 03-6074422

law@gkh-law.com www.gkhlaw.com

14999/1002/6966840v4

דירקטור במסלול האקדמי המכללה למינהל, דירקטור בפתרונות קמפוסיים המסלול האקדמי המכללה למינהל, ודירקטור באיגוד הדירקטורים, ובעברו, דירקטור במכון למחקר עסקים בישראל באוניברסיטת תל אביב, דירקטור במועדון הסגל באוניברסיטת תל אביב ודירקטור בפלס החברה הכלכלית בע"מ.

1.5. המועמד לדח"צ מכהן כדירקטור חיצוני במור קרנות נאמנות החל מחודש יוני 2013. הגמול ששולם לו במור קרנות נאמנות הינו גמול דירקטורים לפי תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000.

1.6. מינויו של המועמד לדח"צ כדירקטור חיצוני בחברה יעשה באסיפה כללית בהתאם לסעיף 242(א) לחוק החברות.

1.7. עם מינויו של המועמד לדח"צ כדירקטור חיצוני בחברה ובכפוף לכך, תסתיים כהונתו כדח"צ במור קרנות נאמנות בהתאם להסכמתו.

1.8. למען הסר ספק, מובהר כי החברה והמועמד לדח"צ מסכימים לכך שחישוב תקופת כהונתו הכוללת המותרת של המועמד לדח"צ כדירקטור חיצוני בחברה יעשה לפי מועד מינויו לראשונה כדירקטור חיצוני במור קרנות נאמנות (יוני 2013), כך שלפי הוראות הדין החלות, המועמד לדח"צ יוכל לכהן כדירקטור חיצוני בחברה, לכל היותר, עד חודש יוני 2022.

2. הסוגיה המשפטית

נבקש לקבל את אישורכם לעמדת החברה כי מבחינת החברה ובהתאם לחוק החברות, אין בכהונתו של המועמד לדח"צ במור קרנות נאמנות כדי להוות זיקה, אשר תמנע את מינויו לדירקטור חיצוני בחברה על פי סעיף 240 לחוק החברות. למיטב ידיעת החברה, מחלקת השקעות ברשות ניירות ערך נתנה את הסכמתה כי מבחינת הוראות הדין החלות על מור קרנות נאמנות, אין מניעה כי המועמד לדח"צ יסיים את כהונתו במור קרנות נאמנות ויתמנה כדירקטור חיצוני בחברה.

3. המסגרת המשפטית

3.1. סעיף 240(ב) לחוק החברות קובע כי:

"לא ימונה לדירקטור חיצוני יחיד, ... מי שיש לו, ..., במועד המינוי או בשנתיים שקדמו למועד המינוי, זיקה לחברה, ..., 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; ...;

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

3.2. בהתאם להוראות חוק השקעות משותפות בנאמנות, תשנ"ד-1994 (להלן: "חוק השקעות משותפות בנאמנות") (סעיף 16), דין מנהל קרן כדין חברה ציבורית ויחולו הוראות סעיפים 239-249 לחוק החברות לעניין מינוי דירקטורים חיצוניים בשינויים המחוייבים אלא אם כן נקבע אחרת בחוק זה. בהתאם לכך מחיל חוק השקעות משותפות בנאמנות את הוראות חוק החברות לעניין כשירותם של דירקטורים לכהן כדירקטורים חיצוניים, לרבות הוראות הנוגעות לתקופת כהונתם, למגבלות על הגמול שלהם וכו'.

3.3. במסגרת תשובת סגל רשות ניירות ערך מיום 16 באוקטובר 2013 לבקשת הנחייה מקדמית בעניין איי.די.איי. חברה לביטוח בע"מ (להלן: "עניין איי.די.איי."), הודיע סגל רשות ניירות ערך כי לא יתערב בעמדת החברה הפונה לפיה אין בכהונתם של הדירקטורים החיצוניים לפני הפיכתה לחברה ציבורית כדי להוות זיקה אשר תפגע בכשירותם על פי סעיף 240 לחוק החברות. בעניין איי.די.איי. דובר על חברת ביטוח פרטית, אשר בהתאם לרגולציה שהיתה חלה עליה כחברת ביטוח כיהנו בחברה דירקטורים שהוגדרו כדירקטורים חיצוניים ועמדו בהוראות חוק החברות לעניין כשירותם לכהן כדירקטורים חיצוניים, לרבות הוראות הנוגעות לתקופת כהונתם. יובהר כי נסיבות עניין איי.די.איי. דומות מאד לנסיבות דן, למעט העובדה כי בעניין איי.די.איי. הדירקטורים החיצוניים כיהנו ככאלה בחברה טרם הפיכתה לחברה לציבורית בעוד שבמקרה דן מדובר בדירקטור חיצוני שכהן בחברה בת בבעלות מלאה של החברה (המהווה את עיקר פעילותה העסקית של החברה) כדירקטור חיצוני טרם הפיכת החברה לחברה ציבורית (בשני המקרים הכהונה המוקדמת כדירקטור חיצוני היתה מכוח רגולציה אחרת - הדין החל על חברות ביטוח או הדין החל על מנהל קרן - המחילה את הוראות חוק החברות לעניין כשירותם של דירקטורים חיצוניים).

4. הסוגיה המשפטית - המינורי אינו מהווה זיקה לחברה ו/או לתאגיד אחר

4.1. חוק החברות ביקש להבטיח את קיומו של מנגנון פיקוח נוסף בדירקטוריון של חברות ציבוריות, באמצעות מינויים של דירקטורים חיצוניים. 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 – סגל¹:

"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 עלידי בעל השליטה בחברה. לכן, מבקש החוק להבטיח שהפרטים

1 דיני חברות (כרך א), 2007, בעמ' 434.

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."

4.2. תכליתו של מנגנון זה עולה גם מדברי ההסבר להצעת חוק החברות²:

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

4.3. במקרה דנן, אף שהמועמד לדח"צ מכהן כנושא משרה בחברה הבת, מור קרנות נאמנות, מדובר בכהונה כדירקטור חיצוני על כל המשתמע מכך. כאמור חוק השקעות משותפות בנאמנות החיל על המועמד כדח"צ את סעיפים 239-249 לחוק החברות, ובכלל זה את ההוראות לעניין כשירותם של דירקטורים לכהן כדירקטורים חיצוניים, לרבות הוראות הנוגעות להעדר זיקה לחברה ולבעלי השליטה בה, לתקופת כהונתם ולמגבלות על הגמול שלהם. הוראות אלו נועדו להבטיח את עצמאותו של נושא המשרה ואת העדר הזיקה שלו לחברה, ולבעלי השליטה בה.

4.4. לפיכך, הגם שהמועמד כדח"צ מכהן נושא משרה בחברה בת של החברה, כהונתו כדירקטור חיצוני בחברה הבת בהתאם לכללים הקבועים בחוק החברות, מבטיחה כי תנאי כשירותו לכהונה כדירקטור חיצוני בחברה, ובכלל זה אי תלותו והעדר זיקה לחברה, לחברה בת או לבעלי השליטה בה, נשמרו בענייננו, ועימם גם התכלית האמורה, אשר עומדת בבסיס ההסדר של מינוי דירקטורים בחברה ציבורית.

4.5. לאור האמור לעיל, עמדנו הינה כי אין מניעה למנות את המועמד לדח"צ כדירקטור חיצוני בחברה, שכן אין לו זיקה לחברה, חברה בשליטתה או בעלי השליטה בחברה, מלבד היותו דירקטור חיצוני בחברה הבת, וכהונתו כדירקטור חיצוני בחברה הבת אינה עומדת בסתירה לעצמאותו ו/או ליכולתו לפקח על הנהלת החברה ולראות לנגד עיניו את טובת החברה והאינטרסים של כלל בעלי המניות כנדרש מדירקטור חיצוני.

2 הצעת חוק החברות (תיקון מס' 3) (כשירות דירקטורים חיצוניים), התשס"ה – 2004 (11 באוקטובר 2004).

4.6. יתר על כן, נסיבות המקרה דנן דומות מאד לנסיבות בעניין איי.די.איי. ולכן יש ליישם את עמדת סגל הרשות כפי שבאה לידי ביטוי באותו עניין. כאמור, ההבדל העיקרי הינו שבעניין איי.די.איי. דובר על כהונה מוקדמת כדירקטור חיצוני בחברה הפרטית בעוד שבמקרה דנן מדובר על כהונה מוקדמת כדירקטור חיצוני בחברה בת. כאמור, הגדרת זיקה בחוק החברות אינה מבחינה בין כהונת נושא משרה בחברה לכהונת נושא משרה בחברה בת. הואיל וסגל הרשות סבר כי בנסיבות אלו אין בכהונה כדירקטור חיצוני בחברה כדי להוות זיקה, אשר תמנע את מינויו לדירקטור חיצוני בחברה על פי סעיף 240 לחוק החברות, הרי שיש לגזור גזירה שווה גם ביחס לכהונה כדירקטור חיצוני בחברה בת (ויש שיאמרו אף מקל וחומר). יצוין כי פעילות מור קרנות נאמנות, בה מכהן המועמד לדח"צ כדירקטור חיצוני, היוותה ומהווה את עיקר פעילותה העסקית של החברה במאוחד מבחינת ההשפעה על תוצאותיה.

4.7. בהקשר זה נזכיר, כי למיטב ידיעתנו, סגל הרשות נתן בעבר את אישורו כי אין בכהונה כדירקטור חיצוני בחברה בת (אשר הדירקטור החיצוני מונה בה מכוח הרגולציה החלה על חברות ביטוח) כדי להוות זיקה, אשר תמנע את מינויו לדירקטור חיצוני בחברה לאחר הפיכתה לחברה ציבורית (קרי בנסיבות כמעט זהות למקרה דנן).

4.8. כאמור, בכוונת החברה ליישם את כל התנאים שנקבעו לשם מינויים של הדירקטורים החיצוניים בעניין איי.די.איי., ובכלל זה חישוב תקופת כהונתו של המועמד לדח"צ כדירקטור חיצוני לפי המועד המקורי בו מונו לראשונה כדירקטור חיצוני בחברה הבת ואישור מינויו כדירקטור חיצוני באסיפה הכללית בהתאם לסעיף 242(א) לחוק החברות.

4.9. חשוב לציין כי בנסיבות המקרה דנן קיימת חשיבות רבה לאפשרות מינויו של המועמד לדח"צ כדירקטור בחברה, נוכח השכלתו, ניסיונו, מומחיותו ובכלל זה מומחיות חשבונאית ופיננסית, וכן היכרותו עם החברה העיקרית בקבוצה, אשר יבטיחו את תרומתו לחברה ולכלל בעלי מניותיה.

5. סיכום

5.1. לעמדת החברה, מבחינתה ובהתאם לחוק החברות, אין בכהונתו של המועמד לדח"צ במור קרנות נאמנות, החברה הבת, כדי להוות זיקה, אשר תמנע את מינויו לדירקטור חיצוני בחברה על פי סעיף 240 לחוק החברות.

5.2. בהתאם לנוהל פניה מקדמית, החברה מתחייבת להודיע לרשות מראש על אימוץ עמדה שונה מעמדתה של רשות ניירות ערך, כפי שתתקבל בתשובה לפנייה מקדמית זו. ואולם, בעניין זה החברה תפעל למינויו של פרופ' טישלר לדח"צ רק אם וככל שתתקבל תשובה חיובית מהרשות לפנייה זו.

5.3. אין לחברה התנגדות עקרונית לפרסום הפרטים הנכללים בפניה זו בעתיד. עם זאת, כיוון שלמועד זה לא התקבלה בחברה החלטה בדבר מינויו של המועמד לדח"צ כדירקטור חיצוני, החברה תבקש שלא לפרסם מכתב זה ואת התשובה לו עד לקבלת החלטה בדבר מינויו.

5.4. נשמח לעמוד לרשותכם לצורך מתן הבהרות והשלמות, כפי שיידרש.

בכבוד רב ובברכה,

עופר חנוך, עו"ד יגאל בנימיני, עו"ד

גרוס, קליינהנדלר, חודק, הלוי, גרינברג ושות'

העתק:

י.ד. מור השקעות בע"מ