



טלפון 3 522 8833 (972)+  
 פקס 3 522 9933 (972)+  
 דוא"ל office@er-adv.com  
 מגדל אלקטרה, קומה 43,  
 יגאל אלון 98, תל-אביב 6789141

www.er-adv.com

Erez Rozenbuch	ארז רוזנבוך
Aviv Yariv	אביב יריב
Tal Ludmir	טל לודמיר
Hila Luria	הילה לוריא
Hadas Raby	הדס רבי
Avi Kabani	אבי קבני
Mayrav Braude	מירב ברויד
Yoad Perets	יועד פרץ

תל-אביב, 23 ביוני 2014

מספרנו: 11045

לכבוד

רו"ח רוית אליהו

רשות ניירות ערך

Ravite@isa.gov.il באמצעות

הנדון: פנייה מקדמית בעניין [REDACTED] בע"מ (להלן: "החברה")

הריני פונה אליכם, בשם מרשתי, [REDACTED] (להלן: [REDACTED]) על מנת לקבל את  
 עמדתכם המשפטית לסוגיה שהתעוררה אגב ובעקבות הסכם שנחתם בין החברה שבנדון, לבין [REDACTED]  
 בעלי מניותיה של [REDACTED] ו [REDACTED] (להלן: [REDACTED]) ביום [REDACTED] ("ההסכם") שעיקרו פרטו בדוח מידי שפרסמה החברה ביום  
 [REDACTED] (להלן: "הדוח המידי").

הסוגיה שהתעוררה אגב ההסכם הינה האם יש בהוראות ההסכם ובעצם השלמתו משום הפרה של  
 סעיף 249(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "החוק" או "חוק החברות") נוכח העובדה שגבי  
 [REDACTED] רעייתו של מר [REDACTED] כיהנה כדירקטורית חיצונית בחברה עד ליום 11 ביוני 2014  
 וכמפורט בתמצית, בפרק העובדות הרלבנטיות, כאמור להלן.

בדאשית הדברים יודגש כי לעמדת מרשתי אין להוראות סעיף 249(א) לחוק החברות השפעה על  
 העסקה זנן ועסקה זו איננה עומדת בסתירה להוראות סעיף 249(א) לחוק החברות. על כן, מרשתי  
 מבקשת לקבל את אישורכם לעמדה זו ולמצער את אישורכם כי לא תתערבו בעמדה זו.

א. העובדות הרלבנטיות

1. ביום 26 באוקטובר 2008 החלה גבי [REDACTED] לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה.
2. ביום 14 בנובמבר 2011 קיבלה האסיפה הכללית של החברה החלטה להאריך את תקופת  
 כהונתה של גבי [REDACTED] בשלוש שנים נוספות מיום 26 באוקטובר 2011.
3. ביום 11 ביוני 2014 התקשרו החברה, [REDACTED] בעלי מניותיה של [REDACTED] ו [REDACTED]  
 בהסכם האמור לעיל.
4. גבי [REDACTED] נמנית על בעלי המניות של [REDACTED] בשרשור סופי, והיא, ביחד עם בני  
 משפחתה, מחזיקים ב-50% ממניות [REDACTED] (יתרת מניות [REDACTED] מוחזקות על ידי  
 תאגיד בשליטת מר [REDACTED]).
5. אם וכאשר תושלם העסקה על פי החסכם, יוקצו בטרם השלמת העסקה ועל פי מתווה  
 העסקה, מניות של [REDACTED] ל [REDACTED] כנגד התזקותיה של [REDACTED] במספר תאגידים,



טלפון 3 522 8833 (972)+  
 פקס 3 522 9933 (972)+  
 דוא"ל office@er-adv.com  
 מגדל אלקטרה, קומה 43,  
 יגאל אלון 98, תל-אביב 6789141

ארי רוזנבוך Erez Rozenbuch  
 אביב יריב Aviv Yariv  
 טל לודמיר Tal Ludmir  
 הילה לוריא Hila Luria  
 הדס רבי Hadas Raby  
 אבי קבני Avi Kabani  
 מירב ברודי Mayrav Braude  
 יועד פרץ Yoad Perets

www.er-adv.com

באופן שהחזקותיהם של [REDACTED] ובני משפחתה ב [REDACTED] תדוללנה (תפחתנה מ-50%) והכל על בסיס שווי שיקבע על ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי.

6. כל עוד התנהלו מגעים כלשהם בין החברה ו/או בעלת השליטה בה לבין [REDACTED] נמנעה גבי [REDACTED] מכל פעולה שיש בה ניגוד עניינים או חשש לניגוד עניינים ובכלל זה כאשר הועלה לדיון נושא הקשור במישרין או בעקיפין לעסקה או לבעלת השליטה בחברה או למי מטענה הגבי [REDACTED] לא השתתפה ולא הצביעה באותם דיונים. (החברה הגישה לרשות ניירות ערך פניה מקדמית בנושא המשך כהונתה של [REDACTED] כדירקטורית חיצונית בחברה שהועברה אליכם על ידי היועץ המשפטי של החברה מיום 30 באפריל 2014). ביום [REDACTED] מייד עם התקשרות החברה [REDACTED] בהסכם, התפטרה גבי [REDACTED] מכהונתה כדירקטורית חיצונית בחברה.

7. נכון למועד זה מכהנת גבי [REDACTED] כדירקטורית וכסמנכ"ל הכספים של [REDACTED] ובעלה, מר [REDACTED] מכהן כדירקטור וכסמנכ"ל [REDACTED] (כמו כן, שניהם מכהנים בתפקידים שונים בתאגידים המוחזקים על ידי [REDACTED]. בנוסף, אחיה של [REDACTED], מר [REDACTED] הנמנה על בעלי המניות של [REDACTED] מכהן כדירקטור ב [REDACTED]

**ב. סעיף 249(א) לחוק החברות**

הוראות סעיף 249(א) לחוק החברות קובעות כדלקמן:

"חברה, בעל שליטה בה ותאגיד בשליטתו לא יעניקו למי שיהיו כדירקטור חיצוני באותה חברה, לבן זוגו או לילדו טובת הנאה, במישרין או בעקיפין, ובכלל זה לא ימנו אותו, את בן זוגו או את ילדו, לכהונה כנושא משרה באותה חברה או בתאגיד בשליטת בעל השליטה בה, לא יעסיקוהו כעובד ולא יקבלו ממנו שירותים מקצועיים בתמורה, בין במישרין ובין בעקיפין, לרבות באמצעות תאגיד בשליטתו, אלא אם כן תלפו שנתיים מתום כהונתו כדירקטור חיצוני באותה חברה, ולעניין קרוב שאינו בן זוגו או ילדו – שנה מתום כהונתו כדירקטור חיצוני."

**ג. השאלה המשפטית**

נוכח העובדות המפורטות לעיל, האם יש בחוראות ההסכם ובעצם השלמתו משום הפרה של סעיף 249(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999?

**ד. עמדת [REDACTED]**

כאמור במבוא של פניה מקדמית זו עמדת [REDACTED] הינה, כי אין להוראות סעיף 249(א) לחוק החברות השפעה על העסקה דנן ועסקה זו איננה עומדת בסתירה להוראות סעיף 249(א) לחוק החברות.

עמדת [REDACTED] בעניין זה נשענת על מספר אדנים המבוססים הן על פרשנות מילולית של הוראות סעיף 249(א) לחוק והן על פרשנותו התכליתית והמטרות שלשמן חוקק. כמו כן, עמדת [REDACTED] בעניין זה נשענת גם על נסיבותיו המיוחדות של העניין שאינן שכיחות כלל ועיקר.

פרשנות מילולית (1)

(א) סעיף 249(א) לחוק קובע כי במהלך שנתיים מתום כהונתו של הדירקטור החיצוני בחברה, יחולו מספר איסורים שונים ביחסים שבין החברה או בעלי שליטה בה, לבין הדירקטור החיצוני כדלקמן:

(I) איסור על הענקת טובת הנאה למי שכהן כדירקטור חיצוני ובכלל זה מרחיב סעיף 249(א) וקובע איסור על העסקת הדירקטור החיצוני כעובד או כנותן שירותים;

(II) במסגרת הרחבת המונח "טובת הנאה" קובע סעיף 249(א) איסור על מינוי בן זוגו או ילדו של הדירקטור החיצוני כנושאי משרה (ביחס לבן זוגו או ילדו של הדירקטור החיצוני אין בסעיף 249(א) איסור על העסקתו או קבלת שירותים מקצועיים הימנו).

(ב) מתוך הוראות סעיף 249(א) לחוק נראה על פניו כי אין בין הוראות אלו לבין הוראות ההסכם ותוצאותיו דבר.

למי מקרוביה אין טובת הנאה המוענקת להם על ידי החברה או על ידי בעלי השליטה בה במסגרת העסקה או כתוצאה ממנה. לחלן תמצית הטעמים לכך שאין במקרה דנן "טובת הנאה" כאמור:

(I) משמעותה המילולית של "טובת הנאה" הינה "תמורה כספית או חומרית אשר איננה ניתנת כתגמול ישיר על עבודה או שירות, אלא כתוצר לוואי שלו או כבונוס".

ברם, התמורה על פי ההסכם איננה מגלמת "תמורה כספית או חומרית אשר איננה ניתנת כתגמול ישיר על עבודה או שירות, אלא כתוצר לוואי שלו או כבונוס", ולפיכך ניתן לומר על נקלה כי הוראות סעיף 249(א), אינן רלבנטיות, על פניהן, למקרה דנן.

(II) יתרה מזאת, היות והתמורה על פי ההסכם, הינה תמורה מלאה (ללא הנחה או תוספת כלשהי) אשר תקבע על בסיס הערכות שווי חיצוניות ובלתי תלויות, שיערכו על ידי מעריכי שווי מקצועיים, לא ניתן לומר כלל כי בתמורה, הנקובה בהסכם, יש משום תשלום "בונוס" כלשהו לגבי בעבור כהונתה כדירקטורית חיצונית בחברה.

ויודגש: היקף העסקה נאמד, בשלב מוקדם זה (ובאופן בלתי מחייב, בטרם הושלמו הערכות השווי), בהיקף של כ-150 עד כ-200 מליון ש"ח ואין זה סביר להניח שלגבי בענק "בונוס" כלשהו במסגרת עסקה בהיקף גדול כל כך, אשר היתה לו השפעה על שיקולית שעה שכהנה כדירקטורית חיצונית בחברה. רוצה לומר, החשש מפני טובת הנאה כלשהי המוענקת לגבי (ולא מוענקת שכזו) חייב להיות זניח ביותר נוכח היקף העסקה דנן. נוכח ההנחה המשפטית הרווחת שתשש זניח ביותר לאו חשש הוא (על משקל עניין אישי זניח שלא נחשב כעניין אישי) ניתן לומר שגם במקרה זה לא קיים חשש שניתנה לגבי טובת הנאה כלשהי.



טלפון 3 522 8833 (972)+  
פקס 3 522 9933 (972)+  
דוא"ל office@er-adv.com  
מגדל אלקטרה, קומה 43,  
יגאל אלון 98, תל-אביב 6789141

www.er-adv.com

Erez Rozenbuch ארז רוזנבוך  
Aviv Yariv אביב יריב  
Tal Ludmir טל לודמיר  
Hila Luria הילה לוריא  
Hadas Raby הדס רבי  
Avi Kabani אבי קבני  
Mayrav Braude מירב בראודי  
Yoad Perets יואב פרץ

## פרשנות תכליתית (2)

ביחס לתכליתו של סעיף 249(א) לחוק החברות אין עוררין ונקבע כי הוא נחקק במטרה "למנוע, ככל הניתן, פגיעה באי-התלות של הדירקטור החיצוני, אשר במהלך כהונתו עשוי לנהוג באופן מסוים כדי לקבל תמורה בתום הכהונה" (ראו הצעת חוק החברות – תיקון 16 מיום 10 במרץ 2010).

יפים לעניין זה דברים שכתב ד"ר יחיאל בהט בספרו "חברות – החוק החדש והדין לאחר תיקון 16" שם ציין כי "ההגבלה נועדה למנוע פגיעה באי התלות של הדירקטור החיצוני, אשר במהלך כהונתו עלול "לפזול" לקבלת תמורה בתום תכהונה"<sup>2</sup>.

וכן דברים שכתב פרופ' יוסף גרוס בספרו "דירקטורים ונושאי משרה בעידן הממשל התאגידי" שם ציין כי "במגמה לשמור על עצמאותו ועל אי תלותו של הדח"צ בבעלי השליטה בחברה, לא ניתן למנות את מי שכיהן בחברה כדח"צ לכהן כנושא משרה בחברה. כן לא תוכל החברה להעסיקו כעובד או לקבל ממנו שירותים מקצועיים בתמורה, בין במישרין ובין בעקיפין באמצעות תאגיד בשליטתו"

עמדה דומה הובעה על ידי סגל רשות ניירות ערך (אליה נתייחס עוד בהמשך) כתשובה לפנייה מקדמית מיום 18 ביולי 2011. שם, שעה שנדרש לנושא סעיף 249(א) לחוק החברות, קבע סגל רשות ניירות ערך כי "הוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן – "החוק") מבטיחות את עצמאות הדירקטור החיצוני ואת אי תלותו בבעל השליטה, וזאת מתוך מטרה לאפשר לו למלא את תפקידו כראוי"

מכל המקובץ לעיל עולה כי מטרת סעיף 249(א) לחוק הייתה לשמור על עצמאותו ואי תלותו של הדירקטור החיצוני בבעל השליטה בחברה.

בנסיבות העניין דנן, מרגע שבו החלו המגעים להתקשרות בעסקה לא השתתפה [REDACTED] ולא קיבלה החלטה כלשהי שיש בה משום חשש לפגיעה באי התלות שלה ובעצמאותה. משכך, תכלית החוק נשמרת בעניינו גם נוכח ההתקשרות בעסקה דנן.

וידגש: החשש האמור לעיל לתלות של הדח"צ בבעל השליטה איננו מתקיים בעניינו. זאת גם משום של [REDACTED] אין תלות כלשהי בבעלי השליטה הנוכחיים בחברה, אין לה קשרים עסקיים עימם וכיו"ב נושאים העלולים לעורר חשש בעניין, ועל פי העסקה שנתגבשה בין הצדדים יתול ניתוק מוחלט בין הצדדים עם השלמת העסקה ובעלי השליטה הנוכחיים בחברה לא יחזיקו כל החזקה בחברה.

(3) נסיבות מיוחדות

נסיבות המקרה דנן מאופיינות במאפיינים יחודיים מאוד שמהם ניתן ללמוד על כך שהוראות סעיף 249(א) לחוק אינן רלבנטיות כדלקמן:

(I) פרס הזמן הקצר מאז החלו המגעים לעסקה ועד לחתימת ההסכם

בין המועד שבו החלו המגעים לעסקה לבין מועד חתימת ההסכם חלפו שבועות מספר בלבד. בפרק זמן קצר זה לא היתה לגבי [REDACTED] נגיעה כלשהי להתקשרויות שבהן יש הטבה כלשהי לבעלי השליטה בחברה באופן שלא היתה לה נגיעה אליהם ולא ניתן היה לפגוע באי תלותה ובעצמאותה כדירקטורית בחברה, בייחוד שעה שלמעשה לא השתתפה בישיבות ועדות הביקורת או ישיבות הדירקטוריון הרלבנטיות.

(II) ההסכם יובא לאישור ברוב מיוחד ובאופן פומבי

על פי רוב, החשש במקרה של הפרת סעיף 249(א) הינו שהדח"צ יזכה בטובת הנאה כלשהי "במחשכים" ללא ביקורת ובחינה של טובת ההנאה הנ"ל על ידי הנוגעים בדבר, אשר על האינטרסים שלהם נועד החוק להגן - קרי בעלי מניות המיעוט בחברה.

במקרה דנן, לא רק שלדח"צית (גבי) [REDACTED] לא נובעת טובת הנאה (כאמור לעיל) אלא שההסכם, שבו יש לה עניין אישי, כמוכר, מובא לאישור האסיפה הכללית של החברה במסלול מיוחד הקבוע בסעיף 275 לחוק החברות. מסלול זה קובע כי החתקשרות הנדונה טעונה אישור של ועדת הביקורת של החברה (אשר גבי) [REDACTED] לא חברה בה עוץ), של דירקטוריון החברה ושל האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, ברוב מיוחד הכולל מחצית מבין בעלי המניות, שאינם בעלי עניין אישי בחתקשרות.

יתרה מזאת, במסגרת ההסכם נקבע כי כניסתו לתוקף כפופה, בין היתר, גם לאישור הסדר נושים בחברה לפי סעיף 350 לחוק החברות, שם הרוב הנדרש הינו רב מספרם של המשתתפים בהצבעה שבידים 75% מהערך המיוצג באסיפה.

הינה כי כן, ההסכם טעון אישורים מיוחדים ומטבע הדברים תנאיו המהותיים אמורים להיות פומביים וגלויים לעין כל.

בנסיבות אלו אין חשש שמא תקבל גבי [REDACTED] גמול כלשהו במחשכים בתמורה לפעולות שביצעה כדירקטורית חיצונית בחברה. כידוע, "אור השמש הינו המחטא הטוב ביותר" ובהינתן שכל פרטי העסקה המהותיים גלויים לציבור ובמקביל עניינה האישי של גבי [REDACTED] גלוי אף הוא, החשש הגלום בסעיף 249(א), בדבר הפגיעה בעצמאותה של גבי [REDACTED] ובאי תלותה, מתגמד ולמעשה מתאיין לחלוטין.

(III) ההסכם יובא לאישור האורגנים של החברה לאחר תם כהונתה של גבי [REDACTED]

כאמור לעיל, כהונתה של גבי [REDACTED] כדירקטורית חיצונית בחברה הסתיימה ביום שבו נתתם ההסכם דנן. משכך, אישור של ההסכם (ככל שיאושר) באורגנים של החברה יעשה בהעדרתה של גבי [REDACTED] בנסיבות אלו שבהן לגבי [REDACTED] זיקה לבעלי השליטה בחברה (חברת) [REDACTED] אך אין לה זיקה לבעל השליטה הנוכחי בחברה, הביע סגל רשות ניירות ערך את עמדתו בעבר במסגרת תשובה לפנייה מקדמית מיום 18 ביולי 2011 שם נקבע כי:



טלפון 3 522 8833 (972)+  
 פקס 3 522 9933 (972)+  
 דוא"ל office@er-adv.com  
 מגדל אלקטרה, קומה 43,  
 יגאל אלון 98, תל-אביב 6789141  
 www.er-adv.com

Erez Rozenbuch ארז רוזנבוך  
 Aviv Yariv אביב יריב  
 Tal Ludmir טל לודמיר  
 Hila Luria הילה לוריא  
 Hadas Raby הדס רבי  
 Avi Kabani אבי קבני  
 Mayrav Braude מירב ברודי  
 Yoad Perets יועז פרץ

"תכלית זו קיימת גם כאשר מתחלפת השליטה בחברה, וזאת הן לגבי בעל השליטה הקודם בקשר לפעולת שנקט הדירקטור החיצוני במהלך התקופה שלפני חילופי השליטה, והן לגבי בעל השליטה החדש בקשר לפעולות שנקט הדירקטור החיצוני במהלך התקופה שלאחר חילופי השליטה, אלא אם כן סיים הדירקטור את כהונתו לפני שהתחלפה השליטה, שאז אין מניעה שיקבל טובת הנאה מבעל השליטה החדש" (החדגשה איננה במקור – א.ר.).

מהאמור לעיל עולה שעמדת סגל רשות ניירות ערך איננה שוללת קבלת טובות הנאה על ידי מי שכיהן כדח"צ מבעל השליטה החדש בחברה וזאת מהטעם הפשוט שאין בכך בכדי לפגוע בעצמאותו ובאי תלותו שעה שכיהן כדח"צ בחברה שהיתה תחת שליטתו של בעל השליטה הישן.

נראה כי בנסיבות דנן, מתקיימות נסיבות דומות מאוד לאלו שנדונו על ידי סגל הרשות בפניה המקדמית הנ"ל שבהמשכה קבע סגל הרשות כי:

"לאור האמור לעיל, דירקטור חיצוני מכהן לא יכול להיות בעל זיקה למי שהיה בעל השליטה בחברה במהלך תקופת כהונתו של הדירקטור החיצוני בחברה. קיומה של זיקה כאמור תחייב את הדירקטור החיצוני לסיים את כהונתו בחברה...."

נסיבות אלו דומות מאוד לנסיבות דנן, משום שבמקרה דנן אכן התפטרה גבי מכהונתה כדירקטורית בחברה מייד עם התקשרות החברה בהסכם שבו יש לה עניין אישי, באופן הפוגם ביכולתה לכהן כדירקטורית חיצונית בחברה.

השתתפות צדדים שלישיים בעסקה (IV)

כאמור בדות המידי שפרסמה החברה וכאמור לעיל, בין בעלי מניותיה של [REDACTED] במועד השלמת העסקה (אם וככל שתושלם) ימנו צדדים שלישיים שאינם בני משפחתה של גבי [REDACTED] – תאגיד בשליטת מר [REDACTED]. יחסי הצדדים בעסקה יקבעו על פי שיעור החזקותיהם ב [REDACTED] שחלקם נקבעו בעבר – החזקתם של תאגידים בשליטת מר [REDACTED] – וחלקם יקבעו בעתיד על בסיס הערכת שווי חיצונית ובלתי תלויה – חלקה של [REDACTED] בנסיבות אלו, חזקה סבירה הינה כי לגבי [REDACTED] לא נבעה טובת הנאה כלשהי בעסקה, על חשבונם של התאגיד שבשליטת מר [REDACTED] ו- [REDACTED] שכן אילו היתה נובעת לה טובת הנאה כאמור היו אלו משנים את היחסים ביניהם במניות [REDACTED] על פי ובהתאם לטובת הנאה זו. לא מיותר לציין ששינוי כאמור לא נעשה.



טלפון +972 3 522 8833  
פקס +972 3 522 9933  
דוא"ל office@er-adv.com  
תגדל אלקטרה, קומה 43,  
יגאל אלון 98, תל-אביב 6789141

www.er-adv.com

Erez Rozenbuch	ארז רוזנבוך
Aviv Yariv	אביב יריב
Tal Ludmir	טל לודמיר
Hila Luria	הילה לוריא
Hadas Raby	הדס רבי
Avi Kabani	אבי קבני
Mayrav Braude	מירב ברודי
Yoad Perets	יגוד פרץ

## ה. סיכום

לסיכום הבקשה דנן עמדתה של [REDACTED] הינה כי הוראות סעיף 249(א) לחוק החברות אינן רלבנטיות למקרה דנן, הן מפאת הוראותיו המילוליות, הן מפאת כוונתו ותכליתו והן מפאת הנסיבות המיוחדות של האירוע דנן.

למעשה, סעיף 249(א) לחוק נועד למנוע קשת של מקרים שאיננה ממין העניין ושבהם קיים חשש ממשי מפני פגיעה בעצמאותו ובאי תלותו של הדירקטור החיצוני.

במקרה דנן, אין, חלכה למעשה, חשש כאמור ולפיכך סעיף 249(א) לחוק לא חל בעניינו.

אנו עומדים לרשותכם לכל הבהרה ביחס לאמור לעיל.

בכבוד רב,

ארז רוזנבוך, עו"ד

ארז רוזנבוך, משרד עורכי-דין