



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

13 ביולי 2011
יא' בתמוז תשע"א

באמצעות פקס : 03-7101617

לכבוד
תמר לוז, עו"ד
מ. זליגמן ושות'
דרך מנחם בגין 23
תל אביב

ג.נ.,

הנדון : בקשת הנחיה מקדמית – אורמת תעשיות בע"מ

סימוכין : מכתביכם מתאריכים 9 במרץ 2011, 27 במרץ 2011, 16 ביוני 2011

במענה לבקשת הנחיה מקדמית של אורמת תעשיות בע"מ (להלן - "החברה"), כפי שזו מובאת במכתביכם שבסימוכין (להלן - "המכתבים"), הרינו להעלות על הכתב את עמדת סגל רשות ניירות ערך (להלן - "סגל הרשות") בהתייחס לנושא שבנדון, כפי שהובאה בפניכם גם טלפונית. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידכם במכתבים וכן בפגישה שהתקיימה עימכם ביום 23 במאי 2011, ועליה בלבד, ובהנחה כי מסכת זו משקפת את כל הנתונים הרלבנטיים לנדון.

1. מפנייתכם עולים הדברים הבאים :

- א. ביום 12 בספטמבר 2010 החלה כהונתו של מר ירום אריאב (להלן - "מר אריאב") כדירקטור חיצוני בחברה ;
- ב. בחודש נובמבר 2010 מונה מר אריאב לכהן כיו"ר אחת משתי ועדות ההשקעות של "עמיתים" המנהלת את כספי הפנסיה של קרנות הפניה הותיקות (להלן - "עמיתים") ;
- ג. "עמיתים" מחזיקה במניות החברה, המהוות כ - 7% מההון המונפק של החברה (להלן - "המניות המוחזקות") ;
- ד. המניות המוחזקות נרכשו על ידי "עמיתים" בטרם מונה מר אריאב לכהן כיו"ר ועדת ההשקעות של "עמיתים" ;



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

ה. "עמיתים" מחזיקה גם באגרות חוב בלתי סחירות בע.נ. כולל של 71,000,000 דולר ארה"ב של חברה בת של החברה (להלן – "אגרות החוב המוחזקות"), המהוות כ - 6% מהסך הכולל של התחייבויות החברה על בסיס מאוחד, וכ - 3.5% מסך המאזן המאוחד של החברה¹ ;
ו. אגרות החוב הונפקו למשקיעים מוסדיים² בימים: 4 באוגוסט 2010 ו- 2 בפברואר 2011, ולאחריהן מחזיקה "עמיתים" כשליש מכלל סדרת אגרות החוב.

2. לאור האמור לעיל, ביקשתם לקבל את אישורנו לעמדתכם לפיה, אין בכהונתו של מר אריאב כיו"ר ועדת ההשקעות של "עמיתים", בנסיבות המתוארות לעיל, כדי ליצור למר אריאב "זיקה" כמשמעותה בהוראות סעיף 240(ב) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן – "חוק החברות"), וכן כי כהונתו כאמור, אינה יוצרת או עלולה ליצור למר אריאב, ניגוד עניינים עם תפקידו כדירקטור בחברה או פוגעת ביכולתו לכהן כדירקטור חיצוני, כאמור בסעיף 240(ג) לחוק החברות.

3. הרינו להודיעכם כי בנסיבות העניין, סגל הרשות לא יתערב בעמדתכם האמורה כי אין בכהונתו של מר אריאב כיו"ר ועדת ההשקעות של "עמיתים", בנסיבות המתוארות לעיל, כדי ליצור למר אריאב "זיקה" כמשמעותה בהוראות סעיף 240(ב) לחוק החברות. זאת, מן הטעם שעצם ההחזקה במניות החברה בשיעורים האמורים, ובנסיבות העניין (ובכלל זה, קיומו של בעל שליטה בחברה), אינה עלולה כדי קשרים עסקיים היוצרים זיקה³, וכן מן הטעמים והנימוקים המפורטים להלן:

א. מעמדה המיוחד של "עמיתים"⁴, ובכלל זה, אופן פעילותה⁵ ודרך ניהולה⁶ - "עמיתים" הינה גוף בעל מאפייני פעילות ייחודיים, המקנים לו מעמד של גוף "מעין מוסדי/ממשלתי", ובאים

¹ בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.12.2010, וליום 31.03.2011 ;
² משקיעים מוסדיים אלה, רובם ככולם, הינם קרנות להשקעות משותפות בנאמנות, ו/או קופות גמל ו/או קרנות פנסיה, המנויים בפרטים (1), ו - (2) בתוספת הראשונה לחוק ;

³ בהקשר זה יצוין, כי בדיוני הוועדה בכנסת, בקשר עם הצעת החוק לחקיקתו של חוק החברות, הושמט הסעיף לפיו יש לראות גם בבעל מניות מהותי, קרי, מי שמחזיק ב - 5% או יותר בהון המונפק של התאגיד או בזכויות ההצבעה בו, ככזה שיש לו קשרים עסקיים עם החברה, היוצרים לו "זיקה", כמשמעותה בהוראות סעיף 240(ב) לחוק החברות. במסגרת הדיון שם צוין, בין היתר, כי: "נקודת המוצא שלנו הייתה... שבשוק ניירות הערך, הבעיה היא בבעל שליטה, ולא בבעל עניין..." (דיוידה לחמן-מסר, פרוטוקול ועדת משנה של ועדת חוקה, חוק ומשפט לעניין חוק החברות, 08.02.1998, עמ' 22).

⁴ "עמיתים" איננה אישיות משפטית נפרדת, אלא כינוי למנגנון תפעול אחיד של קרנות הפנסיה הוותיקות שבהסדר. מנגנון זה הוקם בהתאם להחלטת ממשלה משנת 2003, לצורך גיבוש תכנית הבראה מקיפה לקרנות הותיקות (להלן – "הסדר הבראה"). תכנית הבראה זו, עוגנה בפרק ז'1 לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

לביטוי, בין היתר באלה: מטרת פעילותן של הקרנות הוותיקות שבהסדר הינה יישומה של תכנית ההבראה שלהן, ולצורך זה הוקם להן מערך ניהול אחיד באמצעותה של "עמיתים", כל זאת שלא למטרת רווח, אלא להבטחת תשלום הקצבאות לעמיתים ולגמלאים; מבנה ניהול-תאגידי מיוחד של "עמיתים" בניהול מנהלת מיוחדת חלף האורגנים בקרנות, הפועלת בהתאם להוראות חקיקה ייעודית ספציפית, שעוגנו במיוחד לצורך זה, ובהתאם להנחיותיו ולפיקוחו של המפקח על ביטוח, בין היתר, בהתאם לתקנון האחד שקבע ל"עמיתים";

ב. **ועדת ההשקעות ב"עמיתים" - מעמדה, סמכויותיה ותפקידיה הייחודיים⁷, הרכבה וכשירות חבריה⁸ - ועדת ההשקעות מונתה בהתאם להוראות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות**

(ביטוח), התשמ"א – 1981 (להלן – "חוק הפיקוח"), במטרה להביא לאיזון הגירעון האקטוארי של קרנות הפנסיה הוותיקות, ולאפשר להן לשלם קצבאות לעמיתיהן. "עמיתים" נוצרה לצורך ריכוז וניהול פעילותם התפעולית המשותפת של הקרנות, ועל מנת להבטיח צמצום בהוצאות התפעול ואחידות בניהולן של הקרנות. ראה בעניין זה, גם סעיף 11(ב) לחוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה – 2005, וכן תקנות מס הכנסה (כללים לאישור ולניהול קופות גמל), תשכ"ד – 1964 סעיף 3ה41(ה).

בהתאם להסדר ההבראה האמור, הוסמד, בין היתר, המפקח על ביטוח לקבוע לכל הקרנות שבהסדר תקנון אחיד לצורך פעילותן (בשונה מיתר קרנות הפנסיה בהן נקבע התקנון ע"י הקרן עצמה). כל שינוי בתקנון טעון אישור ועדת העבודה הבריאות והרווחה של הכנסת.

בעקבות הסדר ההבראה מונתה ל"עמיתים" "מנהלת מיוחדת" לכל הקרנות שבהסדר, ולה סמכויות רחבות, אותן עליה להפעיל בהתאם להוראות פרק ז' לחוק הפיקוח, ובכפוף להנחיותיו של המפקח על הביטוח. כך לדוגמה, נתונות למנהלת המיוחדת כל הסמכויות והתפקידים שיש למנהל עסקים במבטח, לדירקטוריון שלו, לוועדות הדירקטוריון שלו ולדירקטורים שלו. כפועל יוצא, המנהלת המיוחדת היא הגורם המופקד על ניהול הקרנות ומימוש התפעול המשותף שלהן, על התוויית מדיניותן והפיקוח על אופן ביצועה, ועל יישום התקנון האחד של "עמיתים". בנוסף, על פי הוראות חוק הפיקוח, ובהתאם לסמכותו של המפקח על ביטוח, מונתה ל"עמיתים" **ועדת מנהלה** בראשות שופט בדימוס, שבסמכותה מינוי רו"ח ואישור הדוחות הכספיים של הקרנות. בנוסף, בין תפקידיה אישור תוכנית התייעלות של המנהלת המיוחדת טרם הגשתה לאישור המפקח על הביטוח, ואישור המלצות המנהלת המיוחדת לביצוע מהלכי הבראה נוספים בקרנות מעבר לנדרש בחוק הפיקוח. בנוסף, קיימת בקרנות הוותיקות שבהסדר **ועדת ביקורת** שמונתה על ידי הממונה על שוק ההון, ביטוח וחיסכון. כמו כן, בשל המבנה הניהולי והתאגידי המיוחד של "עמיתים", כמתואר לעיל, לרבות פעילותן של הקרנות שבה שלא למטרת רווח אלא ליישום הסדר ההבראה, ובשונה מקרנות הפנסיה החדשות, **לא קיימת בקרנות הוותיקות שבהסדר חברה מנהלת או גורם אחר כלשהו הפועל למטרת רווח**, ואו הנהנה מהכנסות, רווחים, דיבידנדים, דמי ניהול כתוצאה מפעילות של הקרנות. לפיכך, כל הוצאות התפעול של קרנות אלה, בשיעור ממוצע של כ – 0.16% מהיקף הנכסים, מיועד אך ורק למימון המערך התפעולי המשותף.

סמכויותיה ותפקידיה של ועדת ההשקעות נקבעו, בין היתר, בהוראות סעיף 11 לחוק הפיקוח גמל ובתקנות מס הכנסה (כללים לאישור וניהול קופות גמל), השתכ"ד - 1964 (לעיל ולהלן – "תקנות מס הכנסה"), וביניהן: קביעת מדיניות השקעות של הקרנות במסגרת המדיניות הכוללת שקבעה המנהלת המיוחדת; קביעת סוגי עסקאות הטעונות אישור מראש של ועדת ההשקעות טרם ביצוען, קביעת שיעורי החזקה בניירות ערך מסוגים שונים הטעונים אישור מראש בטרם רכישתם; קביעת נכסי בסיס של אופציות וחוזים עתידיים; קביעת שער מרבי של בטוחות שניתן להעמיד במסגרת עסקאות; קביעת סוגי ניירות ערך שניתן למכור בחסר; הנחיית בעלי תפקידים העוסקים בהשקעות, יישום מדיניות ההשקעות של הקרנות ופיקוח עליהן או הנחיית גופים המנהלים ההשקעות מטעמן; קביעת אמות מידה לבחינת יישום מדיניות ההשקעות; גיבוש כללים ונהלים לניהול ההשקעות; קבלת החלטות הנוגעות לשימוש באמצעי שליטה בתאגידיים מוחזקים; וביצוע כל תפקיד אחר שיוטל על ידי המנהלת המיוחדת או הממונה על שוק ההון;



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

גמל), תשס"ה – 2005 (לעיל ולהלן – "חוק הפיקוח גמל"), ופועלת בהתאם לסמכויות שהוקנו לה על פי חוק זה, ובהוראות דין נוספות. על פי סמכויות אלה, קובעת ועדת ההשקעות עקרונות ודרכי פעולה ומקבלת החלטות בעניינים עקרוניים ורוחביים לצורך פעילותה של "עמיתים", וזאת, ברמת המדיניות הכללית, ופחות בהתייחס להשקעה בתאגיד מסוים, כזה או אחר, או בניירות ערך מסוימים של תאגיד כזה או אחר. **הרכבה של ועדת ההשקעות** נקבע, כאמור, אף הוא בהוראות חוק הפיקוח גמל, ולפיהן יהיו רוב חבריה בעלי כשירות לכהונת דח"צים (כמשמעות המונח בחוק החברות), והינם מוגדרים כ"נציגים חיצוניים", וכן נקבע כי לא ימונה ולא יכהן כחבר ועדת ההשקעות מי שעיסוקיו האחרים יוצרים או עלולים ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כחברה ועדת ההשקעות או שיש בהם לפגוע ביכולתו לכהן כחבר, כאמור. תקופת הכהונה של כל חבר מוגבלת ל – 3 שנים וניתן להאריכה בשתי תקופות נוספות של 3 שנים כל אחת.

ג. **מעמדו המיוחד של מר אריאב, כיו"ר ועדת ההשקעות של "עמיתים"** - מר אריאב מכהן כיו"ר אחת מבין שתי ועדות ההשקעות של "עמיתים". מהוראות הדין, שהובאו לעיל במכתבנו זה, וכן מהאמור במכתבים של החברה, עולה כי תפקיד זה, דומה במהותו לתפקידו של דח"צ כמשמעותו בחוק החברות, בהתחשב בדרישות הכשירות למינוי לתפקיד זה ולכהונה בו. כמו כן, בין מי מחברי ועדת ההשקעות לבין הקרנות שבהסדר לא מתקיימים יחסי עובד מעביד ולא קיימת ביניהם כל זיקה אחרת, ומינויים הוא מינוי מקצועי גרידא; בנוסף, הגמול המשולם ליו"ר ועדת ההשקעות, כמו גם לכל אחד מהחברים האחרים במי מועדות ההשקעה של "עמיתים", הינו גמול שנתי קבוע וכן גמול השתתפות קבוע בישיבות ונקבע בהתאם להחלטתו של הממונה על שוק ההון, הביטוח והחיסכון. כפי שצוין במכתביה של החברה, עיקר פרנסתו של מר אריאב אינה נובעת מכהונתו הנדונה כיו"ר ועדת ההשקעות.

8 **הרכב ועדת ההשקעה וכשירות חבריה** - בשל המבנה המיוחד של הקרנות הוותיקות שבהסדר, נקבעו הוראות מיוחדות בתקנות מס הכנסה לעניין הרכב ועדות השקעה אלה. כך, בהתאם לתקנה 41(ב)3 (לתקנות מס הכנסה, מנהל מיוחד שמונה מכוח חוק הפיקוח ימנה את חברי ועדת ההשקעות באישור המפקח על הביטוח. כמו כן, יכהן המנהל המיוחד כחבר ועדת ההשקעות וכיו"ר הועדה יכהן "נציג חיצוני" (ולא המנהל המיוחד), היינו מי שהוא בעל כשירות לכהן כדירקטור חיצוני כמשמעותו בחוק החברות. בשל המבנה הניהולי המיוחד של "עמיתים", בהתאם להוראות פרק ז'1 לחוק הפיקוח, ומטעמי יעילות מונו לכלל הקרנות המאוגדות ב"עמיתים 2 וועדות השקעה (אף כי על פי הוראות הדין ניתן למנות ועדת השקעות לכל קרן בנפרד). כיום כל חברי ועדות ההשקעות (למעט המנהלת המיוחדת) הינם "נציגים חיצוניים", ואין למי מהם זיקה ישירה או עקיפה למי מהקרנות ב"עמיתים".



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

ד. העובדה כי החוב כלפי "עמיתים" מקורו בחלק מסדרת אגרות חוב אשר הונפקה על ידי חברה בת של החברה, וכן כי שיעור החוב כלפי "עמיתים" נמוך יחסית לסך התחייבויותיה של החברה על בסיס מאוחד (כ - 6%) ומסך המאזן של החברה במאוחד (כ - 3.5%).

4. הרינו להודיעכם כי בנסיבות העניין, סגל הרשות לא יתערב בעמדתכם האמורה כי כהונתו כאמור אינה יוצרת או עלולה ליצור למר אריאב ניגוד עניינים עם תפקידו כדירקטור בחברה או פוגעת ביכולתו לכהן כדירקטור, כמובנו בסעיף 240(ג) לחוק החברות, וזאת מהנימוקים ובכפוף לתנאים שיפורטו להלן:

א. ככלל, כהונתו של מר אריאב כיו"ר ועדת ההשקעות של "עמיתים" עשויה ליצור, בנסיבות המתאימות, ניגוד עניינים עם כהונתו כדירקטור בחברה, כאמור בהוראות סעיף 240(ג) לחוק החברות. זאת משום, שמתוקף תפקידו של מר אריאב ב"עמיתים", ומהסמכויות העשויות לנבוע ל"עמיתים" ממעמדה כנושה, כמפורט לעיל, עשוי הוא לעמוד במצב שבו יהיה עליו לשקול במסגרת תפקידו זה אינטרסים של נשייה בחברת הבת. ניגוד עניינים מעין זה, עלול להחריף, אם וככל שתחול הרעה במצב הכלכלי של החברה הבת.

ב. על אף העובדה שכהונתו של מר אריאב עשויה ליצור, כאמור, ניגוד עניינים עם תפקידו כדירקטור בחברה, סגל הרשות סבור, כי ניגוד עניינים זה, אינו עולה, לפי שעה ובנסיבות העניין, לגדרו של חשש לניגוד העניינים כמשמעותו בסעיף 240(ג) לחוק החברות, ובלבד שיתקיימו כל אלה: (1) לא יחול שינוי מהותי לרעה במצבה הפיננסי של החברה או של החברה הבת ו/או אגרות החוב לא יועמדו לפירעון מיידי; (2) מר אריאב יימנע מכל פעולה שיש בה ניגוד עניינים או חשש לניגוד עניינים בין תפקידו כדח"צ לבין תפקידו כחבר בוועדת ההשקעות, ובכלל זה יימנע מליטול חלק בדיונים או בהחלטות של החברה או של ועדת ההשקעות של "עמיתים" העוסקים במישרין או בעקיפין, בקשרים שבין החברה לבין מחזיקי אגרות החוב.

5. סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתבים. בנוסף, מכיוון שעמדה זו מבוססת על העובדות המתוארות במכתבים, יש להבהיר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בהם, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתב תשובה זה.



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

6. בנוסף, הרינו להודיעכם כי בהתאם לנוהל טיפול בפניות מקדמיות לרשות ניירות ערך (פורסם באתר האינטרנט של הרשות בחודש יוני 2008), פנייתכם והתשובה לה עשויים להתפרסם באתר הרשות. בהקשר זה, נציין כי לעניין בקשתכם, שלא לפרסם את שמו של הדח"צ – זו נדחתה, לאור העובדה כי מדובר בדח"צ מכהן בחברה ציבורית; לעניין בקשתכם שלא לפרסם פרטים נוספים, שעניינם בצנעת הפרט של הדח"צ - זו נענתה בחיוב.

בכבוד רב,

חווה בינשטוק, עו"ד
מערך רגולציה וייעוץ משפטי
במחלקת תאגידיים

אמיר הלמר, עו"ד
סגן מנהלת מחלקת תאגידיים