



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

י"ג סיון תשע"ג
22 במאי 2013

באמצעות פקס : 03-6133355

לכבוד
מר ישראל שמעונוב, עו"ד
מר איגור כץ, עו"ד
שמעונוב ושות', עורכי דין
מגדל רוגובין תדהר, דרך בגין, רמת גן 52681

א.ג.נ.,

הנדון : בקשת הנחיה מקדמית – משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ ומשרד רו"ח BDO זיו

האפט

סימוכין : מכתביכם מיום 25 בפברואר 2013 ומיום 13 במאי 2013
שיחתנו מיום 8 באפריל 2013
ישיבה עם סגל הרשות מיום 2 במאי 2013

במענה לבקשת הנחיה מקדמית של משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ (להלן : "חברת הנאמנות") ומשרד רואי חשבון BDO זיו האפט (להלן : המבקר), כפי שזו מובאת במכתביכם שבסימוכין והשיחות שקיימנו עמכם ומפורטים בסימוכין (להלן : "המכתבים והשיחות"), הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך (להלן : "סגל הרשות") בהתייחס לנושא שבנדון. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידכם במכתבכם ובשיחתנו, ועליה בלבד, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלבנטיים לנדון.

1. מפנייתכם עולים הדברים הבאים :

- א. חברת הנאמנות הינה חברה פרטית העוסקת במתן שירותי נאמנות למחזיקי אגרות חוב. בחברת הנאמנות מחזיקים ה"ה [REDACTED] (להלן : בעל מניות א'), [REDACTED] (להלן : בעל מניות ב') [REDACTED] (להלן : בעל מניות ג'), בשיעור % [REDACTED], % [REDACTED] ו-% [REDACTED] בהתאמה ;
- ב. [REDACTED] הינה חברה פרטית בשליטתו ובבעלותו המלאה של המבקר (להלן : חברת הבת של המבקר) ;
- ג. עד לנובמבר 2012 הוחזקו כ-% [REDACTED] מהון מניות חברת הנאמנות על ידי חברת הבת של המבקר. בנובמבר 2012 מכרה חברת הבת של המבקר את מלוא החזקותיה במניות חברת הנאמנות לבעל מניות א' ובעל מניות ג' (להלן : הסכם מכר המניות) ;



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. החל מנובמבר 2012 מעניקה חברת הבת של המבקר שירותי תקורה לחברת הנאמנות (להלן: **הסכם התקורה**), אשר כוללים שימוש במשרדים ושירותי ניהול משרד כגון הנהלת חשבונות, שירותי תקשורת ומחשוב. תמורת שירותי התקורה הינה כ- אלפי ₪ בחודש, כאשר לפי ההסכם הנוכחי, החל מינואר 2018 תהא זכאית חברת הבת של המבקר לסך כספי נוסף בגובה משתנה (עד אלפי ₪), הנגזר מעמידה ברף ממוצע מוסכם של הכנסות חברת הנאמנות ותלוי בהמשך קיומו של הסכם התקורה והעמדת שירותי התקורה (להלן: **הסך הנוסף**);

ה. בעלי המניות של חברת הנאמנות (להלן: **בעלי המניות**) מחזיקים יחדיו בכ-40% מהון המניות של [REDACTED], בה מחזיקה חברת הבת של המבקר ב-60% הנותרים (להלן: **חברה הנכדה של המבקר**);

ו. בין בעלי המניות לבין חברת הבת של המבקר נחתם הסכם בקשר עם החזקותיהם בחברה הנכדה של המבקר (להלן: **הסכם המניות בחברה הנכדה**), ובו עוגן, בין היתר, כי לחברת הבת של המבקר תהיה זכות קיזוז שתתייחס לכל זכות, לרבות יתרות זכות ונכסים שיעמדו לבעלי המניות כתוצאה מהחזקותיהם בחברה הנכדה של המבקר, וזאת כנגד כל חוב שבפיגור של בעלי המניות לחברת הבת של המבקר.

ז. לחברת הבת של המבקר סמכות למנות את מרבית הדירקטורים בחברה הנכדה של המבקר.

ח. בהתאם להסכם מכר המניות, חברת הבת של המבקר מכרה את מניותיה בחברת הנאמנות באופן שהתמורה המשולמת בגין נפרסת על פני [REDACTED] תשלומים חודשיים שווים, המסתיימים באוקטובר 2017. להבטחת תשלום התמורה, שיעבדו בעל מניות א' ובעל מניות ג' את כל החזקותיהם בחברה הנכדה של המבקר, וכן העניקו ערבויות אישיות לעסקה.

ט. בעל מניות א' ובעל מניות ג' אף התחייבו כי לא ימשכו כל סכום מחברת הנאמנות או מהחברה הנכדה של המבקר ככל שקיים חוב בפיגור בגין תשלומים שחייבת חברת הנאמנות לשלם לחברת הבת של המבקר על פי הסכם התקורה ו/או בגין תשלומים שחייבים בעל מניות א' ו/או בעל מניות ג' על פי התחייבות בגין מניות חברת הנאמנות.

י. בעל מניות ג' מכהן כמנכ"ל בחברה הנכדה של המבקר, בה כאמור המבקר הינו בעל השליטה.

יא. אין עובדים משותפים בין המבקר ו/או תאגידיים בשליטתו לבין חברת הנאמנות או בין המבקר ו/או תאגידיים בשליטתו לבין החברה הנכדה של המבקר.

2. בהמשך לרקע העובדתי האמור לעיל, ביום 13 במאי 2013 עדכנתם את סגל הרשות כי:

א. בעל מניות א' ובעל מניות ג' צפויים לפרוע באופן מידי את יתרת התחייבויותיהם בגין הסכם מכר המניות, וזאת בתמורה לסך כולל של כ- מיליון ₪. בתוך כך, יוסרו לאלתר ערבויות



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

אישיות של בעל מניות א' ובעל מניות ג' אשר ניתנו במסגרת הסכם מכר המניות, וכן יוסר השעבוד על אחזקותיהם במניותיה של החברה הנכדה של המבקר. כל התחייבות אחרת של בעל מניות א' ובעל מניות ג' שהינה קשורה ו/או נגזרת מהסכם מכר המניות האמור – תפקע.

ב. יבוטל הסך הנוסף של [] שם אשר נקבע במסגרת הסכם התקורה, ותמורת שירותי התקורה תועלה בסכום חודשי של [] שם, צמוד למדד, בתוספת מע"מ. חברת הנאמנות תעמיד בטחונות לקיום ההתחייבויות של חברת הנאמנות על פי הסכם שירותי התקורה, בדמות ערבויות אישיות של בעלי המניות בחברת הנאמנות, כולם או חלקם. ביתר הפרטים אשר הוצגו בפניה המקורית כמתואר לעיל, לא יחול שינוי.

3. לאור האמור, ביקשתם לקבל את עמדתנו לגבי השאלות הבאות :

א. האם במערכת היחסים המפורטת בסעיפים 1 ו-2 לעיל יש כדי ליצור ניגוד עניינים של המבקר בתפקידו כרואה חשבון מבקר של חברת איגרות חוב, כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט – 1999 (להלן: "חוק החברות"), בה תשמש חברת הנאמנות בתפקיד נאמן לתעודות התחייבות, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח – 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), ו/או כדי לפגום באי תלות של המבקר כרואה חשבון מבקר באותה חברה.

ב. האם במערכת היחסים המפורטת בסעיפים 1 ו-2 לעיל יש כדי ליצור ניגוד עניינים של חברת הנאמנות בתפקידה כנאמן לתעודות התחייבות של חברת איגרות חוב, בה ישמש המבקר בתפקיד רואה חשבון מבקר.

4. לעמדתכם, אין במערכת היחסים הכוללת, כפי שזו עולה ממכתביכם, כדי ליצור חשש ממשי לניגוד עניינים של המבקר או לפגוע באי תלותו כרואה חשבון מבקר בחברת אגרות החוב בה תשמש חברת הנאמנות כנאמן לתעודות התחייבות, וזאת מהטעמים הבאים :

א. מערכת היחסים הכוללת בין חברת הבת של המבקר לבין חברת הנאמנות ובעלי המניות בחברת הנאמנות הינה זניחה עבור המבקר, אף לאור משקלן המצטבר של כל מרכיביה.

ב. מערכת היחסים בין חברת הבת של המבקר לבין בעלי מניות המיעוט בחברת הנכדה של המבקר במסגרת הסכם המניות בחברה הנכדה הינה זניחה עבור המבקר.

ג. אין בידי חברת הנאמנות ו/או בידי בעלי המניות של חברת הנאמנות יכולת מהותית להשפיע על הפעלת שיקול דעתו של המבקר כרואה חשבון מבקר בחברת אגרות החוב.

5. בדומה, לעמדתכם אין במערכת היחסים הכוללת כפי שעולה ממכתביכם כדי ליצור חשש ממשי לניגוד עניינים של חברת הנאמנות או כדי להוות סתירה בין טובתה של חברת הנאמנות או של בעלי



רשות ניירות ערך

ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

שליטה בה ובין טובתם של מחזיקים בתעודות ההתחייבות להן היא משמשת כנאמן, וזאת מהטעמים הבאים :

א. לכאורה, קיים פוטנציאל להטיית שיקול דעתו של חברת הנאמנות לטובת אינטרס של המבקר רק במקרים נקודתיים וחריגים בחיי אגרות החוב, וגם זאת רק כאשר יש לו אינטרס ישיר ומהותי במבקר.

ב. למרות שהסכם התקורה עשוי להיחשב בנסיבות מסוימות כמערכת יחסים מהותית עבור חברת הנאמנות ובעלי המניות בה, אין בו כדי ליצור חשש לניגוד עניינים לאור העובדה שמדובר בהסכם "סגור" וקצוב בזמן שלא מקנה לחברת הבת של המבקר שיקול דעתי מהותי במישור ההתנהלות ההסכמית, הוא בתנאי שוק וניתן לקבלו גם מצדדים שלישיים.

ג. שאר מערכות היחסים המפורטות לעיל אינן מהותיות עבור בעלי המניות בחברת הנאמנות.

6. בהמשך לתשובתנו הטלפונית, הרינו להודיעכם כי סגל הרשות לא יתערב בעמדתכם לפיה, ככלל, יכולה חברת הנאמנות לשמש כנאמן לאגרות חוב בחברה בה המבקר מכהן כרואה החשבון המבקר, וזאת בכפוף לסילוק ההתחייבויות כמפורט בסעיף 2 למכתב זה.

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

8. בנוסף, 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
מערך רגולציה וייעוץ משפטי
במחלקת תאגידיים