

מישורים השקעות נדל"ן בע"מ
ח.צ 9-149183-51
(החברה")

12 באוגוסט 2019

לכבוד הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ www.maya.tase.co.il	לכבוד רשות ניירות ערך www.magna.isa.gov.il
---	--

הנדון: דיווח מיידי אודות ממצאי הוועדה המיוחדת של החברה

בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה מיום 27 בנובמבר 2018 להקים ועדה מיוחדת (להלן: "הוועדה"), שתלווה ביועצים חיצוניים, על מנת לבחון את העניינים שעלו בתכתובות בין בעלי השליטה כפי שאלה פורסמו בדוח מיידי של החברה מיום 28 בנובמבר 2018 (להלן: "דוח התכתובות", מס' אסמכתא: 2018-01-108916), ככל שהם נוגעים לחברה, וכן אילו צעדים נדרשים בקשר עמם, החברה מעדכנת כדלקמן:

1. הוועדה, אשר חבריה הנם אודי ארז (יו"ר הדירקטוריון ויו"ר הוועדה), ישראל יעקבי (דירקטור חיצוני, חבר ועדת ביקורת), אמיר תמרי (דירקטור "רגיל", חבר ועדת ביקורת) ועמית מוכתר (דירקטור "רגיל"), מינתה יועצים משפטיים חיצוניים ובלתי תלויים, משרד עורכי הדין אגמון ושות' רוזנברג הכהן ושות'.
2. הוועדה בחנה בסיוע יועציה המשפטיים את הסוגיות השונות העולות מדוח התכתובות, ככל שהן נגעו לחברה, והגישה את המלצותיה לוועדת הביקורת, שהמליצה לדירקטוריון לאמץ ביום 6 באוגוסט 2019. הדירקטוריון החליט לאמץ את המלצות וועדת הביקורת, בהבהרות מסוימות, ביום 11 באוגוסט 2019. להלן יפורטו המלצות הוועדה, כפי שאומצו על ידי הדירקטוריון, והרקע לקבלתן.
3. במרכז עבודת הוועדה עמדה בחינת השאלה האם נפל פגם בקשר עם הליך אישור הקצאה פרטית¹ מיום 29 בדצמבר 2015, שביצעה החברה, במסגרתה הוקצו 21.28% מההון המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה לחברה פרטית בבעלותו של מר אלכס שניידר (להלן: "מר שניידר"), במחיר של 6 ש"ח למניה אחת, ותמורה כוללת בסך של כ-39,000 אלפי ש"ח (מס' אסמכתא: 2015-01-191346, להלן: "עסקת ההקצאה"), ואם כן האם נזק לחברה ומהו².
4. זאת בשים לב לעסקה אשר דווחה בידי החברה ביום 19 באוקטובר 2016 במסגרתה רכש מר שניידר ממר גיל בלוטרייך, בעל השליטה דאז והיום (להלן: "מר בלוטרייך"), 4,758,065 ממניות החברה לפי מחיר של 9.5 ש"ח למניה (סה"כ תמורת המניות כ-45.2 מיליון ש"ח), באופן שלאחר המכירה כאמור מר בלוטרייך ומר שניידר החזיקו בחלקים שווים במניות החברה (כ-37% כל אחד, להלן: "עסקת המכירה") וחתמו על הסכם לשליטה משותפת בחברה³. וכן בשים לב לכך, כי עובר להקצאה התנהל משא ומתן בין מר בלוטרייך לבין מר שניידר בדבר האפשרות לבצע עסקה כוללת של עסקת ההקצאה

¹ ובכלל זה האם היה נדרש אישור כעסקה שלבעל השליטה ענין אישי בה.
² יצוין כי באשר ליתר הסוגיות שעלו מדוח התכתובות ובעיקרן טענות הנוגעות לסקיילין אינווסטמנטס אינק. ("סקיילין") (שמינתה אף היא ועדה מיוחדת בליווי יועץ משפטי חיצוני בלתי תלוי, אשר ממצאה פורסמו בדוח מיידי של סקיילין מיום 1 במאי 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-041686)) ושפרטיה דווחו גם בדיווח מיידי אודות משא ומתן בין מר בלוטרייך למר שניידר מיום 30 ביוני 2016 (מס' אסמכתא: 2016-01-071140), לא נמצא כי על החברה לנקוט פעולות כלשהן בקשר עמן. וראו גם דיווח מיידי מיום 19 באוקטובר 2016 (מס' אסמכתא: 2016-01-065625) אודות ההתקשרות בהסכם.

ושל עסקה למכירת מניות ממר בלוטרייך למר שניידר, בכמות ובמחיר הזהים לעסקת ההקצאה ולעסקת המכירה שבוצעו, באופן המשקף מחיר משוקלל למניה של 7.48 ש"ח ("העסקה הכוללת").

5. הוועדה בעצמה ובאמצעות יועציה המשפטיים, נפגשה עם גורמים שונים ובחנה מסמכים שהוצגו בפניה. בהקשר זה יצוין כי הוועדה פנתה הן למר שניידר והן למר בלוטרייך בבקשה להיפגש עמם ובבקשה לקבלת מסמכים. לאחר פניות רבות של הוועדה, מר בלוטרייך העביר לה חומרים, הופיע בפניה והשיב לשאלות שהופנו אליו.

6. מר שניידר טען באמצעות בא כוחו כי בנסיבות העניין⁴ הוא אינו נכון לקיום פגישה לצורך מענה לשאלות. הוועדה ראתה בכך חוסר שיתוף פעולה שאינו כמצופה מבעל שליטה בחברה ציבורית.

7. במסגרת הבריורים שערכה הוועדה, מר בלוטרייך מסר, כי לאור ייעוץ משפטי שקיבל מעורכי הדין של החברה ערב ההקצאה, עסקת המכירה ירדה מהפרק, ועסקת ההקצאה עמדה בפני עצמה. כן מסר מר בלוטרייך, כי הפער בין המחירים של עסקת ההקצאה ועסקת המכירה משקף פרמיית שליטה בקשר עם מניותיו (בשל הסכם לשליטה משותפת).

8. מר בלוטרייך טען כי לא נפל כל פגם בקשר עם עסקת ההקצאה, ומכל מקום לא נגרם לחברה כל נזק. עוד נטען על ידו, כי ההקצאה היתה לטובת החברה לאור הצורך הדחוף שלה בחיזוק מבנה ההון וכי המחיר למניה בעסקת ההקצאה היה מחיר מצוין בנסיבות העניין, בין היתר לאור העובדה שההקצאה נעשתה בפרמיה של 35.5% על מחיר השוק ופרמיה של 7.33% על מחיר המניה הממוצע ב-12 החודשים שקדמו להקצאה. עוד טען מר בלוטרייך כי פעל בהסתמכות על יעוץ משפטי.

9. הוועדה קבעה, כי בין היתר לאור תשובות מר בלוטרייך והמסמכים שהוצגו לוועדה, היא אינה יכולה להכריע בשאלה האם עסקת ההקצאה ועסקת המכירה היו חלק מעסקה כוללת (קרי שנוצרה מראש מחויבות משפטית בקשר עם כל תנאיה) והיא אף אינה נדרשת להכריע בשאלה האמורה, הואיל ובנסיבות שעמדו בפניה⁵, גם אם עסקת המכירה ירדה מהפרק באותו מועד, קם לו עניין אישי בעסקת ההקצאה. זאת בשל קיומה של אפשרות לעסקה עתידית למכירת מניותיו למר שניידר, שבשלה נוצר לו תמריץ שלא להעלות את מחיר המניה בעסקת ההקצאה אותו סיכם עם מר שניידר, כדי שלא לפגוע ביכולתו לקבל את המחיר שנדון עם מר שניידר בקשר עם עסקת מכירת מניות פרטית ככל שבסופו של יום היא תצא אל הפועל.⁶

הוועדה סברה עוד, כי קמה למר בלוטרייך חובה לגלות לדירקטוריון ערב ההקצאה את הפרטים שנדונו בין מר בלוטרייך למר שניידר אודות עסקה כוללת ערב ההקצאה הפרטית, וזאת בין בשל קיומו של עניין אישי ובין בשל חובותיו לנושא משרה בחברה באותה תקופה.

אי גילוי המידע המהותי לדירקטוריון אודות נכונותו של מר שניידר לשלם על חבילה הכוללת שליטה מחיר ממוצע של כ-7.5 ש"ח למניה, הגבוה מהותית מהמחיר למניה המגולם בעסקת ההקצאה, לא אפשר לדירקטוריון למקסם את מחיר ההקצאה. בכך לעמדת הוועדה, נגרם לחברה נזק שהנו אותו נזק שהיה נגרם לחברה לו היה נקבע, כי עסקת ההקצאה ועסקת המכירה היו חלק מעסקה כוללת.

⁴ הגעה להסדר בין בעלי השליטה לסיום המחלוקות ביניהם (ראו דיווח מידי מיום 27 בדצמבר 2018, מס' אסמכתא : 2018-01-119512).

⁵ ובכללן המסוימות הרבה שהייתה קיימת במייל ממר בלוטרייך למר שניידר יום 17 בדצמבר 2015 אשר פורסם במסגרת דוח התכתובות, בכל הנוגע למחירים והכמויות בעסקת ההקצאה ובעסקת המכירת מניות ממר בלוטרייך למר שניידר.

⁶ מר בלוטרייך מסר לוועדה, כי בעת שהודיע למר שניידר כי העסקה ירדה מהפרק הוא הזמין את מר שניידר לשוב ולדבר על רכישת שליטה בתוך 7-8 חודשים.

10. הוועדה מינתה מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי (פרומתאוס יעוץ כלכלי בע"מ, להלן: "פרומתאוס" "מעריך השווי") על מנת שיבחן האם נגרם לה נזק ואם כן לכמתו, וזאת תחת ההנחה (לצרכי בחינת הנזק) של עסקה כוללת כמשמעה בסעיף 4 לעיל.

11. המתודולוגיה שבחר מעריך השווי על מנת לבחון האם נגרם לחברה נזק, הייתה לקבוע מהי פרמיית השליטה הראויה, ולגזור על דרך של הנדסה לאחור את שווי החברה ללא פרמיית שליטה, ובהתאם את מחיר המניה הראוי ללא פרמיית שליטה למועד ההקצאה.⁷ ככל שהמחיר הראוי למניה גבוה מהמחיר ששולם בפועל בהקצאה, ההפרש בין השניים (התשלום בחסר) יוכפל בכמות המניות שהוקצתה למר שניידר, ולאחר מכן יבחן מה שווי הסכום האמור נכון להיום.

מעריך השווי קבע, כי נכון ליום 26 ביוני 2019, התמורה בחסר בגין ההקצאה הפרטית, הנה בטווח שבין 5,343 אלפי ש"ח (לפי פרמיית שליטה 10.3%) ל-10,159 אלפי ש"ח (לפי פרמיית שליטה 4.6%), כאשר לדעתו פרמיית השליטה הראויה לתאגיד מסוגו של החברה, הנה בשיעור של 10.3% ובהתאם, הסכום של 5,343 אלפי ש"ח הינו לטעמו הסכום הראוי בטווח האמור ("הסכום המוערך").

עוד בחן מעריך השווי את סבירות המחיר המשוקלל של 7.48 ש"ח למניה, על מנת להבין האם סביר כי שליטה חלקית בחברה הציבורית הנ"ל תימכר במועד ההקצאה במחיר המשקף לחברה שווי נמוך מהונה העצמי של החברה באותה עת (8.34 ש"ח למניה), ומצא כי המחיר המשוקלל מצוי בטווח הסביר.

12. מר בלוטרייך הגיש לוועדה שתי חוות דעת של מעריכים מטעמו הגורסות, כי לא נגרם נזק כלל או שנגרם נזק הנמוך באופן משמעותי מהסכום המוערך, בין היתר לאור עמדתם שפרמיית השליטה במקרה דנן צריכה להיות גבוהה יותר.

13. חוות דעת אלו על טענותיהן והנחותיהן השונות נבחנו בידי מעריך השווי של הוועדה ונדחו על ידו באופן מנומק. הוועדה אימצה את עבודת פרומתאוס על מסקנותיה השונות.

14. ועדת הביקורת, לאחר שיושב ראש הוועדה ערך בדיקה נוספת של הערכות השווי שהיו בפני הוועדה המיוחדת,⁸ בחרה גם היא לאמץ את עבודת פרומתאוס, על מסקנותיה השונות.

15. הוועדה המיוחדת ביצעה ניסיונות רבים להגיע לפתרון מוסכם עם מר בלוטרייך כך שיפצה את החברה בגין הנזק שלעמדת הוועדה נגרם לחברה. כך, אף לאחר שהגישה את מסקנותיה לראשונה לוועדת הביקורת ולבקשת ועדת הביקורת ובהסכמת הוועדה, נעשה ניסיון נוסף להגיע להסכמות עם מר בלוטרייך. בסופם של דיונים ממושכים בין באי כוח הצדדים, ביום 25 ביולי 2019 חתם מר בלוטרייך על הסכם שנוסחו הוגש לוועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, לתשלום הסכום המוערך, וזאת על אף שלעמדתו לא נפל פגם בהקצאה ולא נגרם לחברה נזק ותוך שהוא מציינ, כי הסכמתו זו ניתנה היות שהוא רואה את טובת החברה לנגד עיניו. נוסח ההסכם שנחתם על ידו קבע ויתור על טענות הדדיות, בהתאם לתנאי ההסכם ("הסכם התשלום")⁹. אולם, ביום שנקבע לכינוס הדירקטוריון לדון בהמלצות הוועדה ובכללם באישור ההסכם, שלח מר בלוטרייך מכתב מאת באי כוחו לכלל חברי הדירקטוריון אליו צירף חוות דעת כלכלית נוספת (שלישית במספר)¹⁰ ודרש, כי דירקטוריון החברה ימנה מומחה נוסף

⁷ וממנו לנכות שיעור מסוים בגין תחולת הוראות החסימה על המניות בעסקת ההקצאה לאור הוראות סעיף 15 לחוק ניירות ערך (להלן: הניכיון).

⁸ שהנו דירקטור חיצוני, ואשר לא היה חבר בוועדה המיוחדת.

⁹ ההסכם הותנה באישורה של האסיפה הכללית כעסקת בעלי שליטה לפי סעיף 275 לחוק החברות.

¹⁰ יצוין כי במרכז של עבודה כלכלית נוספת זו עמדה טענה לפיה השווי ההוגן של מניית החברה באוקטובר 2016 (מועד עסקת המכירה) היה גבוה מזה שבמועד ההקצאה, וזאת כדי לבסס את הפער בין מחיר ההקצאה (6 ש"ח למניה) למחיר המכירה (9.5)

להכריע בין חוות הדעת ולאמוד את הנזק ככל שקיים, שאם לא כן, לשיטתו, הסכם התשלום לא ייכנס לתוקף.

16. בשים לב להתנהלות האמורה של מר בלוטרייך ולאור עמדתה של הוועדה כפי שפורטה לעיל, המליצה הוועדה לחברה לפעול למיצוי זכויותיה מול מר בלוטרייך, ובכלל זאת לנקוט בהליכים משפטיים מולו באמצעות משרד המתמחה בתביעות מסוג זה, תוך שימוש במכלול הטענות העומדות לרשותה בסוגיה זו, על מנת לקבל את התמורה בחסר בטווח כפי שחושב על ידי מעריך השווי הבלתי תלוי של הוועדה, בתוספת כלל ההוצאות שנלוו לעבודת הוועדה והנזקים שנגרמו לחברה כתוצאה מהתנהלות מר בלוטרייך בסוגיה.

17. עוד המליצה הוועדה, כי האורגנים המוסמכים של החברה ישקלו האם מר בלוטרייך יוכל להמשיך לכהן בתפקידו כאחראי על פיתוח עסקי החברה בארץ ובח"ל. יובהר כי האורגנים המוסמכים של החברה ישקלו את הנושא לאחר שימונה לחברה משרד עו"ד לייצגה בהליך המשפטי מול מר בלוטרייך, בשים לב לנסיבות כפי שיהיו באותה עת¹¹.

18. בנסיבות העניין, הוועדה לא מצאה לנכון לנקוט הליכים נוספים כנגד גורם כלשהוא.

19. דירקטוריון החברה קבע, כי ועדת הביקורת של החברה היא זו שתהיה אמונה על ניהול ההליך המשפטי ובכלל זה קבלת כלל החלטות המהותיות בקשר לניהול ההליך (ובכפוף לכל דין).

ש"ח למניה). גם עבודה זו הועברה להתייחסות מעריך השווי של הוועדה אשר סבר, כי היא אינה רלבנטית היות שהמחיר של 9.5 ש"ח נדון בין מר שניידר למר בלוטרייך עוד קודם לעסקת ההקצאה, ומכאן ששינויים שחלו בשווי החברה לאחר מועד ההקצאה אינם רלבנטיים. הוועדה אימצה גם את עמדתו זו.
¹¹ בנוסף המליצה הוועדה כי החברה בליווי יועציה המשפטיים הקבועים, תפעל לחידוד הוראות הדין ונהלי החברה בנושא ניגודי עניינים ועסקאות בעלי עניין וכן לבחינת שיפור מערך הציות בחברה בעניין זה.