

2 בפברואר 2006

ד' בשבט תשס"ו

לכבוד

מר רני רהב

רני שלום,

הנדון: תשובות לשאלות עבור כתבה ב"הארץ-דה מרקר" בעניין הקצאת אופציות ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל של חברה לנכסים ולבנין בע"מ

הרינו להעלות על הכתב את תשובותינו לשאלות הנשאלות במכתבו של מר אורי רונן, שהועבר על ידך למשרדנו ביום 1 בפברואר 2006, ושנושאו הקצאת אופציות ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל בחברה לנכסים ולבנין בע"מ ("החברה"):

1. שאלה 1

החברה אינה חולקת על האמירה כי ביום 23 בינואר 2006, ועדת הביקורת של הדירקטוריון המליצה לדירקטוריון החברה, ודירקטוריון החברה אישר, הקצאה של אופציות "בתוך הכסף".

2. שאלה 2

החברה אינה מנסה "להקהות" (כלשונו של מר רונן) ביקורת על הקצאת אופציות "בתוך הכסף": החברה דיווחה כנדרש על פי חוק¹ ("הדיווח") על החלטת הדירקטוריון בעקבות המלצת ועדת הביקורת שלה, להקצות אופציות ליו"ר הדירקטוריון של החברה ולמנכ"ל שלה. כנדרש על פי חוק, פירטה החברה כיצד נקבע מחיר המימוש של האופציות, כלומר מה היה הרציונל שראה הדירקטוריון לנגד עיניו בעת קביעת מחיר המימוש של האופציות בישיבתו מיום 23 בינואר 2006. לא היה, כמובן, ניסיון לטעון, כי בפועל הוקצו אופציות או התקבלו החלטות במועד מוקדם יותר. למעשה, האופציות הללו טרם הוקצו, וכפי שמפורט בסעיף 12 לדיווח שהגישה החברה, הן תוקצינה רק לאחר קבלת כל האישורים הנדרשים. זאת ועוד, הדיווח כולל נתונים מפורטים על הערך הכלכלי של האופציות (ראה סעיף 4 לדיווח), וברי כי לא היה כאן כל ניסיון "להסתיר" או "להסוות" את ההטבה הטמונה בהקצאת האופציות.

¹ תקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), תש"ס – 2000 ובמיוחד תקנה 20(9) לתקנות אלה.

3. שאלה 3

לפני יום 23 בינואר 2006, לא אימצה ו/או גיבשה החברה תוכנית אופציות בהתאם לה ניתן היה להעניק אופציות ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל ולפיכך לא דווח על תוכנית כזו. יצויין עם זאת, כי בדיווחי החברה לרשות לניירות ערך ולבורסה, מיום 14 במרץ 2005, נאמר כי יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל של החברה יהיו זכאים לאופציות בכמות ובתנאים שייקבעו על ידי דירקטוריון החברה.

4. שאלה 4

למשקיעי החברה אין מה לחשוש מ-Backdating מאחר שאין קשר בין המונח האמור למקרה של החברה:

המונח Backdating מתייחס להקצאה של אופציה במועד מסויים תוך טענה (פיקטיבית) שהאופציה הוקצתה למעשה במועד מוקדם יותר, בו היה מחיר המניה נמוך מהמועד בו הוקצתה אותה אופציה בפועל. כך, לאחר קבלת החלטת דירקטוריון במועד מסויים על הקצאה, בוחרת החברה מועד אחר שחל במהלך התקופה שחלפה זה מכבר ואשר בו מחיר המניה היה נמוך וממלאה מועד זה, כאילו באותו יום התקבלה החלטת הדירקטוריון על ההקצאה ולא במועד המאוחר יותר והאמיתי. הסיבה לנוהג לקוי זה, הינה כללי רישום ההוצאה החשבונאית בגין הקצאה של אופציות. הוצאה כזו נמדדת במועד הענקת האופציות וגדלה ככל שהפרש בין מחיר המניה ביום ההענקה למחיר המימוש שלה גדל.

במקרה שלפנינו, טרם בוצעה ההקצאה בפועל כך שאין עוד מועד הענקה חשבונאי. בנוסף, לא נטען כאילו ההקצאה בוצעה במועד מוקדם יותר וממילא לא ניסתה החברה לעוות תוצאה חשבונאית כלשהי. ברי, כי הרישום החשבונאי בגין הקצאת האופציות ייעשה לפי כללי החשבונאות הרלוונטיים. זאת ועוד, כנדרש על פי חוק, העריכה החברה את הערך הכלכלי של ההטבה על פי מודל בלק אנד שולץ, מודל המביא לידי ביטוי את ההפרש שבין מחיר המניה בבורסה ביום שקדם למועד פרסום הדיווח ומחיר המימוש של האופציה, כך שלמשקיעי החברה ניתן כל המידע הנדרש על פי דין להערכת ההטבה האמורה.

יודגש, כי חברות מעניקות אופציות ומניות לנושאי משרה בהן לעיתים אף ללא כל תמורה והדבר אינו פסול כל עוד ניתן לכך הגילוי המתאים, החשבונאי ובכלל.

5. שאלה 7

אישור האופציות ליו"ר הדירקטוריון נעשה על פי חוק: ראשית על ידי ועדת הביקורת של החברה, לאחר מכן על ידי הדירקטוריון של החברה הכולל שנים עשר חברים מלבד מר אורן לידר ולבסוף, ההקצאה תובא לאישורה של אסיפת בעלי המניות של החברה. מכאן, שאין כל ממש בטענה, לפיה אישור ההקצאה תלוי בצורה כלשהי בקשריו של מר ביסקר עם מר לידר. זאת ועוד, מר ביסקר הינו רק אחד מתוך קבוצה של דירקטורים המשמשים בחברת השקעות דיסקונט בע"מ וממילא אין בכך כדי להפוך את מר לידר לבעל "עניין אישי" בהקצאה למר ביסקר.

6. שאלה 8

במקרה שלפנינו אין כל חשש לניצול מידע פנים. בהקשר זה, חשוב לפרט את מהלך האירועים הכרונולוגי בקשר להקצאה הנדונה:

ביום 13 במרץ 2005 אושרו תנאי העסקתם של מר ביסקר ושל הגב' איתן על ידי דירקטוריון החברה. במסגרת האישור האמור צויין כי הנ"ל יהיו זכאים לאופציות של החברה, כפי שייקבע על ידי הדירקטוריון שלה. ואולם לא הוחלט במועד זה על הקצאה בפועל של האופציות ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל של החברה.

ביום 17 בנובמבר 2005 החליט דירקטוריון החברה על הקמת ועדת דירקטוריון לשם גיבוש תוכנית הקצאת אופציות לנושאי משרה בחברה. גם במועד זה טרם הוחלט על הקצאה בפועל של האופציות ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל של החברה.

ביום 23 בינואר 2006 החליט דירקטוריון החברה להקצות ליו"ר הדירקטוריון של החברה ולמנכ"ל שלה אופציות, כפוף להשלמת כל הליך ו/או תנאי הנדרש לפי כל דין². באותו היום פרסמה החברה דיווח כנדרש על פי דין.

יום ה - 23 בינואר בו החליט הדירקטוריון על ההקצאה, לרבות על מחיר המימוש של האופציות, היה לאחר מועד פרסום דו"חותיה הכספיים של החברה ולפיכך ביום זה מחיר המניה כבר שיקף את תוצאות הדו"חות הכספיים של החברה. לאור האמור, לא ניתן לומר שהחלטה ביום 23 בינואר התבססה על מידע פנים ו/או מידע שטרם פורסם ועתיד להתפרסם לאחר מועד הקצאת האופציות ו/או כי היה צפי באותו מועד שמחיר המניה יעלה לאחר מועד זה מסיבות כלשהן.

יובהר עוד, כי כאשר מחליטה חברה לתגמל את נושאי המשרה שבה היא קובעת ראשית, מהו שווי ההטבה שברצונה להעניק. לאחר מכן, היא קובעת באיזה אופן תינתן אותה הטבה. כך, למשל, ניתן להעניק מספר קטן של אופציות במחיר מימוש סמלי, או, לחילופין, מספר רב של אופציות במחיר מימוש גבוה. מרכיבים רלוונטיים אחרים הם: מועדי ההבשלה, אופן ההצמדה של מחיר המימוש וכדומה.

במקרה זה, שקל הדירקטוריון בראש ובראשונה את סך ההטבה שמן הראוי להעניק לנושאי המשרה, כאשר מרכיבי התוכנית השונים הביאו לתוצאה אותה ראה הדירקטוריון לנכון להשיג.

מובן, לאור זאת, שהנושא של ניצול מידע פנים לא רק שאיננו רלוונטי, אלא גם לא יכול להתעורר כלל במצב בו במועד קביעת התוכנית, על כל מרכיביה, שווי ההטבה היה ידוע ולא היה כלל חשש לקיומו של מידע פנים שעשוי היה להעלות את מחיר המניה ולהשפיע על שווי ההטבה.

בהערת אגב יצויין, כי מחיר המניה כיום נמוך בכ- 5% ממחירה במועד החלטת הדירקטוריון.

אנו עומדים לרשותך להבהרות נוספות, ככל שתידרשנה.

בכבוד רב,

² לרבות לפי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה, חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968, והתקנות שהותקנו מכוחו.