

לכבוד,

מר אלדד פרשר, יו"ד ועדת השקעות עמיתים

הפניקס אקסלנס פנסיה וגמל בע"מ

שדרות משה שרת 9, ירושלים

בדואר רשום

עו"ד ניר שץ, יועץ משפטי,

הפניקס אקסלנס פנסיה וגמל בע"מ

קרמיה 9, תל-אביב

במייל: nirs3@fnx.co.il

שלום רב,

הנדון: עסקת בעלי עניין בחברת כנפיים אחזקות בע"מ

בשם לובי 99 בע"מ ("חל"צ") ("לובי 99"), אנו פונים אליכם בבקשה להתנגד לאישור ההתקשרות של כנפיים אחזקות בע"מ ("כנפיים"/"החברה") בהסכם השקעה ובעלי מניות בקשר עם חברת מויה תיירות בע"מ ("מויה") שבשליטתו של יריב מוזס בורוביץ' ("מר בורוביץ'"; "העסקה"), בנם של דוד בורוביץ' ותמר מוזס בורוביץ', מבעלי השליטה בכנפיים – עסקה, שתעמוד על סדר יומה של האסיפה הכללית ביום 11.11.2021. בתוך כך, נבקשכם לדרוש לקבל לידיכם כל מסמך הנוגע לעסקה, לרבות המסמכים שהוצגו בפני ועדת הביקורת והדירקטוריון טרם אישור אותה, כדי להבטיח שאין באישור זה משום הפרה של חובות האמון והזהירות שלהם. זאת, מתוקף חובתכם המעוגנת בחוק, לפעול בנאמנות ובשקיפה לטובת העמיתים ולא להעדיף כל עניין וכל שיקול על פי טובתם. הכול, נוכח החזקות "הפניקס פנסיה-גמל" ו"הפניקס מבטח-משתתף" בכ-9.78% מהון המניות בחברה; ומתוקף תפקידכם לפקח על החלטות בנוגע לשימוש באמצעי שליטה בתאגידים המוחזקים בקרנות הפנסיה והביטוח שתחת ניהולכם¹. הכול – כמפורט.

1. מעיון בפרטי העסקה, כפי שמופיעים בדיווח המצורף לזימון האסיפה המיוחדת² ("הדיווח"), עולה כי העסקה ותנאיה אינם בהתאם לטובת החברה, וכי לאישורה על-ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה לא קדם הליך תחרותי (או הליך חליפי ראוי) כנדרש לפי דין – מכאן, **חשש כבד כי נערכה בניגוד עניינים ושלא לטובת החברה, באופן המקפח את בעלי זכויות המיעוט, ובהם גם ציבור החוסכים שמושקע בכנפיים דרככם**; וכי תכליתה המרכזית היא העדפתו הפסולה של מר בורוביץ', בהיותו בנם של בעלי השליטה בחברה, תוך העברת כסף מכיסה של כנפיים לכיסיהם שלו ושל החברות שבשליטתו.
2. כך, הדיווח מונה פרטים רבים שמצביעים על היעדר כדאיות של העסקה; הוא חסר פרטים רבים מהותיים שמן הראוי כי ידווחו לטובת קבלת החלטה מושכלת ומיודעת מצדו של המשקיע הסביר לקראת השתתפותו

¹ חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל), תשס"ה – 2005. סעיף 11(ב)(9). [כאן](#)
² כנפיים – דיווח מיידי: דוח עסקה עפ"י תקנות ניירות ערך (עסקה בין חברה לבין בעל שליטה בה). [כאן](#)

והצבעתו באסיפה הכללית; ובנוסף, נימוקיה של ועדת הביקורת לאישור העסקה, בכל הנוגע לאישורה של העסקה, לשווי התמורה בה ולאופן שבו נקבעה, אינם משכנעים. כל אלה מעלים חשש כבד כי בחינתה של העסקה לא נערכה כהלכה, באופן המבטיח את טובתם של כלל בעלי המניות.

3. מכאן, פנייתנו זו כי תתנגדו לעסקה; וכן כי תדרשו לקבל לידיכם, מכוח תקנה 5 לתקנות ניירות ערך (עסקה בין חברה לבין בעל שליטה בה), התשס"א-2001, עותק מכל מסמך הנוגע לעסקה, לרבות המסמכים שהוצגו בפני ועדת הביקורת והדירקטוריון טרם אישורה.

העסקה אינה לטובת החברה אלא משרתת את טובתו של מר בורוביץ' (וכיוצא בזה בעלי השליטה)

4. לפי הדיווח, כנפיים תשקיע סך של כ- 863 אלפי ₪ בחברת מויה תיירות בע"מ ("מויה") – חברה פרטית בשליטת מר בורוביץ' (כאמור, בנם של דוד בורוביץ' ותמר מוזס בורוביץ', מבעלי השליטה בחברה) – וזאת כנגד הקצאת שיעור של 70% ממניות מויה. בנוסף, כנפיים תעמיד לטובתה של מויה הלוואת בעלים בהיקף שלא יעלה על 10 מיליוני ₪ (בניכוי סכום ההשקעה בהון המניות), למימון הוצאות שוטפות והשקעות בתקופה בת 3 שנים ("הסכם ההשקעה").
5. הסכם ההשקעה כולל שני הסדרים נוספים – חוזה העסקה של מר בורוביץ' במויה ("חוזה ההעסקה") וחוזה שכירות בין מויה לבין חברה פרטית בבעלותה של גב' מוזס בורוביץ' ("חוזה השכירות"). לפי חוזה ההעסקה, מר בורוביץ' יהנה משכר שנתי מינימלי של כחצי מיליון ₪ בשנה עבור שיעור של 75% משרה, בה ישמש כמנהל העסקים הראשי של מויה, נוסף על תפקידו כיו"ר הדירקטוריון. לפי חוזה השכירות, מויה תשכור מחברה פרטית בבעלותה של גב' מוזס בורוביץ' משרד בשטח של 390 מ"ר ברמת החייל, תל-אביב, למשך חמש שנים ובעלות חודשית של 34 אלפי ₪ (כולל דמי ניהול).
6. לפי הדיווח, מויה היא חברה בחיתוליה, שפועלת חודשים בודדים בלבד, ואפילו לא זכתה לערוך דוחות כספיים בשל כך. סכום ההשקעה הראשוני בה, בסך של 370 אלפי ₪, ככל הנראה כבר שימש לצרכיה והרושם המתקבל הוא שנכון להיום המימון של מויה מגיע מהלוואות ומסגרות אשראי בנקאיות, להן תערוב כנפיים מכוח הסכם ההשקעה. משמעות הדבר היא שכנפיים משקיעה במויה לפי שווי של 1.2 מיליוני ₪, כאשר השווי ההוגן של ההחזקה מסתמן כשלילי. כל זאת, תוך הותרת 30% מהון המניות בידיו של מר בורוביץ', בנם של בעלי השליטה.
7. עוד, סכומם השנתי של חוזה ההעסקה וחוזה השכירות הוא כ-900 אלפי ₪ מתוך הוצאותיה השוטפות של מויה; ולאורך שלוש שנות הסכם ההשקעה, עלות שני החוזים תסתכם בסך של כ-2.7 מיליוני ₪. היינו: כ-27% מהיקף התחייבויותיה של כנפיים למויה.
8. מהדיווח עולה, כי החוזים נערכו ונחתמו בסמוך לתחילת עריכתו של המשא ומתן בין הצדדים – במרץ 2021 ובאפריל 2021, כאשר ידוע שבמאי 2021 ועדת הביקורת כבר התכנסו לדון בעסקה. מכאן, יש להניח כי החוזים שוכללו כשהעסקה כבר הייתה ידועה לצדדים, לכן יש לפקפק ברצינות העסקי שעומד מאחוריהם. מדוע חברה, שכל הונה הוא השקעה ראשונית של כ-370 אלפי ₪, תחתום על חוזים בעלות חודשית של 75 אלפי ₪, המרוקנים את קופתה תוך חמישה חודשים בלבד?! מדוע שיום ישקיע השקעה ראשונית בחברה שבשליטתו ואז ימשוך את מרבית השקעתו דרך שכר, תוך תשלום מס שולי גבוה?! מדוע חברה שרק הוקמה, ושלמיטב ידיעתנו מעסיקה עובדים בודדים, זקוקה למשרד בשטח כולל של 390 מ"ר, באחד האזורים הנחשקים והיקרים בעיר?! מבירור שנערך עולה כי שטח המשרדים אכן עומד ברובו ריק.

9. אם כן, עולה חשש כבד, כי הסכם ההשקעה, ובתוכו חוזה ההעסקה וחוזה השכירות, נועדו להעשיר את מר בורוביץ וגב' מוזס בורוביץ' על חשבון קופתה של כנפיים. זאת, בניגוד עניינים ושלא לטובת החברה, תוך קיפוח בעלי זכויות המיעוט. מכאן, הדרישה כי תתנגדו לעסקה, ובתוך כך, אף תדרשו לקבל לידיכם עותק מכל מסמך הנוגע לעסקה, לרבות המסמכים שהוצגו בפני ועדת הביקורת והדירקטוריון טרם אישורה.

נימוקיה של ועדת הביקורת עמומים וסתמיים

10. מכוח סעיף 117(ב1) לחוק החברות, התשנ"ט-1999, על ועדת הביקורת להורות לגבי עסקאות לפי סעיף 270(4) – היינו: עסקאות חריגות של חברה ציבורית עם בעל שליטה (או עם אחר שלבעל השליטה יש בה ענין אישי) – על חובה לקיים הליך תחרותי, או להורות על הליך אחר (בהתאם לסוג העסקה ולאמות מידה רצויות).
11. לפי הדיווח, ועדת הביקורת מצאה כי "הליך תחרותי אינו ההליך המתאים לבחינת העסקה בשל ייחודיותה של ההזדמנות העסקית המגולמת בעסקה המוצעת", אולם לא סיפקה לכך הסבר המניח את הדעת.
12. בנימוקיה העמומים והסתמיים צוין, כי ההשקעה במויה תאפשר לכנפיים "דריסת רגל" בתחום שירותי התיירות הקמעונאית; כי ייחודיותה של מויה בכך שהתקשרה עם גורמים מובילים בענף התיירות, ואף גייסה כוח אדם איכותי, מנוסה ובעל מוניטין; כל זאת תוך חודשים ספורים, "בתקופה אשר הנה מאוד מאתגרת בשוק שירותי התיירות". עם זאת, בכל תיאורי פועלה ופעילותה של מויה, לא ניתן למצוא ולו מאפיין ייחודי וחדשני אחד, המקנה לה יתרון, לא כל שכן יתרון ממשי, על פני סוכנויות אחרות, ומצדיק היעדר קיומו של הליך תחרותי. בתוך כך, גם לא ברור אם אילו מבין ההתקשרויות של מויה הן בלעדיות. כל אלה מקבלים משנה תוקף נוכח העובדה שמויה היא סוכנות תיירות צעירה, נטולת כל פעילות, ניסיון או מוניטין.
13. נזכיר, כי חברת 'כנפיים' פועלת מזה שנים בתחום בענף התעופה, ענף משיק לשירותי התיירות, ומציגה עצמה כבעלת "מערכת קשרים עולמית בתחום התעופה"³; ובעלי השליטה וחלק מנושאי המשרה הבכירה בה הם בעלי ידע וניסיון בתחום התעופה התיירות, שעולה בהרבה על אלה של מויה או מי ממנהליה.
14. יתרה מזאת, **אין בדיווח ולו ראשית הצדקה לרכיב ההשקעות בפעילותה של מויה**. מדוע חברה מיומנת בהשקעות, ככנפיים, בוחרת להשקיע מיליוני ₪ דווקא בסוכנות תיירות, כדי שזו, בתורה, תבצע השקעות?! באילו השקעות מדובר?! **איזה יתרון יחסי יש למויה, או יכול להיות למויה, בביצוען של השקעות, על פני כנפיים עצמה?! כלל לא ברור.**
15. עוד, חסר בנימוקי ועדת הביקורת הסבר מניח את הדעת להחלטה להעמיד לטובת מויה מסגרת של עד 10 מיליוני ₪ למימון פעילותה השוטפת והשקעותיה, פרט לכך שהתחייבות זו מעניקה 'ודאות מימונית'. גם אם נקבל את ההסבר של ועדת הביקורת כי הנהלת מויה הוכיחה את יכולתה לבנות "פלטפורמה בתחום התיירות" בתקופה מאתגרת בשוק התיירות, ושההשקעה בפעילותה הנוכחית של מויה היא הזדמנות עסקית, אין בכך כדי להצדיק בעמדת מסגרת מימון להשקעות ורכישות עתידיות של מויה.
16. נימוקים נוספים של ועדת הביקורת אף הם אינם משכנעים. כך לדוגמה, הנימוק המגוחך לפיו החברה למויה חוסכת לכנפיים "זמן שהיה נדרש לחברה על מנת להקים פעילות דומה באופן עצמאי" וכן "גישה מיידיית לפלטפורמה מוכנה". **מדובר בחברה בת פחות משנה, שהמשא ומתן עמה התחיל כשהייתה בת כשלושה-ארבעה חודשים לכל היותר.**

³ כנפיים: "מצגת לשוק ההון, דוחות לשנת 2020" - עמ' 4. כאן

17. גם הנימוק לפיו מינויו של יועץ פיננסי חיצוני בלתי תלוי אינו משכנע. הוועדה משליכה יהבה על מינוי זה, בהיותו "הליך אחר" שמצדיק היעדרו של הליך תחרותי, אך איננה טורחת לפרט על כך. כלל לא ברור מיהו אותו יועץ, ועד כמה הוא באמת בלתי תלוי, ובמיוחד – לא ברור על סמך אילו נתונים התאפשר לו לייעץ, כשידוע שמויה עד כדי כך צעירה, שאפילו דוחות עוד אין בנמצא, לא ברור כיצד הוא פעל, האם בחן חלופות בשוק כדי להצדיק את היעדר ההליך התחרותי ואת מינויו שלו, ומה בדיוק היו המלצותיו. כאמור, גם לא הובהר כיצד אותו יועץ מהווה תחליף להליך התחרותי.

הדיווח חסר פרטים מהותיים הנדרשים לשם קבלת החלטה מושכלת ומיודעת

18. כידוע, דיווח למשקעים, ודיווח על עסקת בעלי עניין בפרט, חייב לכלול את כל הפרטים שעשויים להיות חשובים למשקיע הסביר לצורך הליך קבלת ההחלטה והצבעתו באסיפה המיוחדת. אלא שהדיווח של כנפיים לוקה בפערי מידע שלא מאפשרים למשקיע הסביר להבין עניינים אלמנטריים בקשר עם העסקה.

19. כך למשל, ומבלי למצות: מי יזם את העסקה? מי ייצג את כנפיים בהליך המשא ומתן שקדם לעסקה? האם נוהל משא ומתן עם בעל השליטה ומי ניהל אותו? מהם הידע, המומחיות והניסיון של מר בורוביץ, המקנים לו יתרון על פני מתחרים, ועד כמה התפקידים שבהם הוא מכהן רלוונטיים למויה? מהו מצבה הפיננסי של מויה? האם קיימים הסכמים או יחסים עסקיים נוספים בין כנפיים למויה פרט לעסקה העומדת לאישור? אילו הנחיות ניתנו להנהלת החברה מטעמה של ועדת הביקורת? מי היה אותו יועץ פיננסי חיצוני בלתי תלוי וכיצד בדיוק הוא ערך את הבחינה לגבי מויה? אילו חלופות נשקלו טרם העסקה? מתי נתקבלה ההחלטה האסטרטגית להשקיע בסוכנות תיירות כמויה – האם לפני הקמתה או אחריה? אילו היבטים של משבר הקורונה נבחנו טרם ההחלטה לערוך את העסקה? ועוד כהנה וכהנה.

20. העדרם של פרטים אלו אינו מאפשר קבלת החלטה מושכלת ומיודעת לקראת ההצבעה באסיפה הכללית.

21. מכאן, בקשה זו למלא חובותיכם נאמנה, לפעול באמונה ושקידה לטובת העמיתים ולא להעדיף כל ענין וכל שיקול על פני טובתם להתנגד לעסקה.

בברכה,

ד"ר עינת סולניק, עו"ד
ראש המחלקה המשפטית



משה קאשי,
אחראי תחום פיננסים



לובי 99

העתק: ד"ר משה ברקת – המפקח על שוק ההון.