



**גזית-גלוב**  
**GAZIT-GLOBE**

27 בנובמבר 2011

לכבוד

הוועדה להגברת התחרותיות במשק

חברי הוועדה הנכבדים,

הנדון: גזית-גלוב בע"מ ונורסטאר החזקות אינק. - השלמת עמדה

#### **א. מבוא**

אנו מתכבדים להשלים את הצגת עמדתן של Norstar Holdings inc ("נורסטאר") ושל גזית-גלוב בע"מ ("גלוב") בקשר עם טיוטת ההמלצות של הוועדה להגברת התחרותיות במשק ("הוועדה") אשר פורסמה לאחרונה. ביום 13 בנובמבר 2011 הגישו נורסטאר וגלוב נייר עמדה ראשון בו פרשו את עיקר טענותיהן בקשר לכמה מהמלצות הוועדה, אשר נראו בעיניהן הבעייתיות ביותר.

אנו מבקשים להסתפק בהשלמת הטיעון בשני היבטים בלבד: ראשית, הבאת תימוכין אקדמיים של מומחים ישראליים ובינלאומיים לעמדותינו, ושנית – למקרה שלא תתקבל עמדתנו, אנו ממליצים על צעדים שעל הוועדה לנקוט על מנת לאפשר לחברות פער קיימות להגן על המשקיעים בהן בדרך הטובה, ההוגנת והיעילה ביותר, ובכלל זאת - באופן שיאפשר להן "להגר" מישראל לחו"ל בדרך של "הפיכת שרוול".

#### **ב. חוות דעת מומחים מעולם האקדמיה לביסוס עמדותינו**

על מנת לבסס כמה מטיעונינו, אנו מתכבדים לצרף לנייר זה שתי חוות דעת מומחים. חוות דעת אחת הינה של פרופסור אסף חמדני מהפקולטה למשפטים של האוניברסיטה העברית, אשר כתב בעבר על נושא הריכוזיות, המצורפת לנייר זה כנספח א'. פרופסור חמדני, בחוות דעתו, מציג ומחדד את ההבחנה, הנעדרת מן ההמלצות, בין חברת פער לבין קבוצה עסקית. מבלי לחזור על האמור בחוות דעתו נדגיש, כי בהתאם לעמדתו של פרופסור חמדני, הסיכונים הטבועים בחברת פער מעצם הגדרתה שונים מהותית מהסיכונים הטמונים בקבוצה עסקית. בעוד שקבוצה עסקית, המאופיינת בממשק רב



**גזית-גלוב**  
**GAZIT-GLOBE**

משקי, מעוררת חשש להגברת הריכוזיות ופגיעה בתחרותיות, כמו גם חשש ל"תיעול" נכסים, חברת פער אינה מקימה חששות מסוג זה (או שהם מטופלים כהלכה באמצעים הקיימים במסגרת חוק החברות), וודאי שלא טבועים בה אינהרנטית סיכונים אלו. הדברים נכונים במיוחד כאשר עסקינות בחברות פער דוגמת נורסטאר וגלוב אשר עוסקות בענף אחד ויחיד - נדל"ן מניב, ואשר רוב פעילותן הינה מחוץ לישראל, ואין אפוא בהתנהלותן חשש להגברת הריכוזיות במשק הישראלי. לדעתו, ההמלצות "החדשניות והיצירתיות" יפגעו במשקיעים, יזמים וחברות שאינם קשורים לריכוזיות ויפגעו בהתפתחות שוק ההון בישראל, לרבות בכך שהמלצות הוועדה בפועל גוזרות על כל 140 החברות הנופלות "ברשתה" שינוי מבני. **חשובה במיוחד קביעתו של פרופסור חמדני שאין הצדקה להגדרה של חברת פער גם משיקולי הגנת המשקיעים (במנותק מריכוזיות).**

בהקשר זה נפנה עוד את חברי הוועדה לעמדתו של פרופסור ישי יפה, מומחה עולמי לתחום הקבוצות העסקיות, אשר קובע במסמך שמסר לוועדה כי "הסכנות הנובעות מקיומן של קבוצות עסקיות חזקות קשורות במהותן בפעילות רב ענפית". פרופסור יפה מתריע כי כריכה ללא הבחנה בין חברות פער לקבוצות עסקיות, ובין שיקולי הגנת משקיעים לטיפול בריכוזיות, הינה עירוב מין בשאינו מינו, ויש בכך, לדבריו, כדי לפגוע במטרות הראויות לשמן קמה הוועדה.

חוות הדעת השנייה הינה חוות דעתם של פרופסור רונלד גילסון, פרופסור למשפט ועסקים באוניברסיטת סטנפורד ובאוניברסיטת קולומביה, ומומחה בעל שם עולמי לממשל תאגידי בחברות עם בעלי שליטה, ופרופסור אלן שוורץ, פרופסור למשפטים מאוניברסיטת ייל. חוות הדעת המלאה תוגש לוועדה בעוד ימים ספורים. הפרופסורים גילסון ושוורץ בוחנים את התשתית החוקית להתמודדות עם בעיית הנציג, תוך דגש על המציאות העסקית והמשפטית בארה"ב, בה חברות פועלות ב"שלטון מנהלים" – קרי, פער של 100% בין שליטה לניהול. במנותק מהשאלה של קבוצות עסקיות – הם מאבחנים חברות פער כ"תת-קבוצה" של התאגדות המקיימת פער בין היקף הזכויות ההונויות של השולטים בתאגיד להיקף השליטה בו – אולם, לדעתם אין כל הצדקה ליצירת כללים ייחודיים לתת-קבוצה זו, באשר הדין הקיים כמו גם כוחות השוק נותנים מענה אפקטיבי לבעיית הנציג. על פי חוות דעתם, הכללים המהותיים (של דיני חברות) וכללי הגילוי (תחת דיני ניירות ערך) של מערכת המשפט בישראל מעניקים את ההגנות והתמריצים הנדרשים, באופן שמתמודד בצורה ראויה עם הסיטואציה (השכיחה לא רק בישראל, והרלוונטית לא רק לגבי חברות פער) של פער בין שיעורי החזקה בהון לשיעורי שליטה אפקטיבית. על פי מחקריהם, כאשר שיטה רגולטורית מספקת כללים מעין אלה שהשיטה הישראלית ברוכה בהם, אין כל סיבה לעודד את חיסול חברות הפער, אלא להיפך – גם בפער



**גזית - גלוב**  
**GAZIT-GLOBE**

עצמו מצויים יתרונות מהותיים, אשר אין סיבה להשמיטם. על רקע גישה זו מנתחים גילטון ושוורץ חלק מההמלצות הספציפיות של הוועדה ומסבירים את הסכנות הטמונות בהם.

שתי חוות הדעת, כשנשזרות הן זו בזו, מבססות את טענתנו על שני רבדיה העיקריים. חברת פער, כהגדרת הוועדה, איננה מבנה עסקי המסכן את המשק והתחרותיות בו. ברור גם שאין הצדקה להשית עליו רגולציה אגרסיבית, המורכבת מאינספור תמריצים שליליים, אשר תמנע את קיומו. החוק והרגולציה הקיימים – אשר אינם נופלים בהיקפם ומידת מעורבותם בשוק מאלה הקיימים במתקדמים שבשוקי ההון בעולם – נותנים מענה רחב לקשיים השונים העלולים להתעורר בחברות ציבוריות אשר להן בעל שליטה, ובכללן אלו המכוונות על ידכם כ"חברות פער", ובראשם בעיית "הנציג". חוות הדעת מראות גם, כיצד מרבית מהסיכונים אותם מונה טיוטת דו"ח הוועדה אינם ייחודיים ל"חברות פער", וכי הם קיימים, ואף ביתר שאת, בסיטואציות אחרות כדוגמת חברות ללא גרעין שליטה (עם פיזור רחב של בעלי מניות), בהן קיים "שלטון מנהלים", כגון טבע, נייס, מלאנוקס, וטואר, או בכלל חברה עם בעל שליטה המחזיק פחות מ - 50% (ולא רק בחברת פער), כגון קרדן, פרוטרום או בנק הפועלים.

**ג. שינוי רטרואקטיבי ב"כללי המשחק" בשוק מחייב הענקת פתרונות לחברות קיימות, גם בדרך של ציאה מהמערכת הישראלית**

מבלי לחזור על עמדתנו העקרונית ביחס להמלצות הוועדה, לא יכול להיות חולק על כך שיש בהן כדי לשנות את המציאות העסקית-כלכלית-משפטית במשק הישראלי ללא הכר. המציאות אשר שררה ערב פרסום המלצות הוועדה, הכירה בכך שחברות החזקה, ובכללן חברות פער, הן מבנה עסקי תאגידי לגיטימי, אשר עליו חלה רגולציה משפטית זהה לזו החלה על חברות ציבוריות אחרות, ללא כל אפליה, וללא אגינדה המתמרצת את חיסולן או "השטחתן". לא ייפלא אפוא, שכ – 140 חברות מתוך כ - 600 חברות ציבוריות בישראל, הן "חברות פער" או חברות אם של חברות פער, או שתיהן יחד.

אכן, שינויים חלו בחקיקה לאורך השנים. חלקם היו משמעותיים ורחבי היקף. עם זאת, שינויי החקיקה בשנים האחרונות, חלו בצורה רוחבית ואפשרו לחברות השונות להמשיך להתנהל בצורתן הקיימת, תוך הטמעת השינויים בחוק למבנה החברות הקיים. יתרה מכך, מרביתה של החקיקה עד כה, היא הטמעה ויישום של כללי הממשל התאגידי המומלצים על ידי ה-OECD (Organization for Economic Co-operation and Development) והיא חלק מתהליך גלובאלי מבורך של האחדת כללים ועקרונות.



**גזית-גלוב**  
**GAZIT-GLOBE**

המלצות הוועדה הנוכחיות שונות מהותית ממהלך התפתחות החקיקה של השנים האחרונות, הן בייחודיות ובתקדימיות שבהן (לעומת שיטות משפט אחרות), והן במהפכנות של ממש הטמונה בהן, לגבי עצם המבנה התאגידי-עסקי-מימוני של חברות בישראל, ושל שוק ההון המקומי בכללותו. מבלי לחזור על עמדתנו ביחס לטיב ההמלצות, אימוצן יוביל למצב בו הלכה למעשה תהיה פגיעה מהותית בשווי המניות (כולל המניות בבעלות בעלי מניות מהציבור) של חברות החזקה ושל החברות בבעלותן, כמו גם בשווי נכסיהן של חברות אשר בבעלותן חברות אשר יוגדרו כחברות פער, וחברות הפער עצמן תתקשנה מאוד לתפקד בכלל, ובשוק העסקי התחרותי הגלובלי, בפרט. כל המעיין בהמלצות הוועדה, ברור לו כי עניינה ביצירת תמריצים שליליים אשר יובילו לחיסול הקונספט של ביצוע השקעות באמצעות חברות החזקה, והפסקת פעילות עסקית דרך חברות פער. אך ההמלצות אינן מגבילות עצמן לגבי חברות חדשות המבקשות, מעתה והלאה, להציע את מניותיהן לציבור ולהפוך בכך לחברות ציבוריות. הן חלות גם על החברות ציבוריות הקיימות הנופלות ברשת המלצות הוועדה, חברות שעד כה לא ראה המחוקק כל פגם בהתנהלותן כחברות פער ולא מצא להסתייג מהן. בכך, באופן מהותי, עסקינן בהחלה רטרואקטיבית של חקיקה ובשינוי רטרואקטיבי של כללי המשחק.

ובמה דברים אמורים? חברות רבות, אשר יוגדרו כחברות פער באם תאומצנה המסקנות, הינן חברות גדולות אשר צמחו והעניקו למשקיעיהן תשואות נאות, בתוך שוק עסקי אשר לא שלל ולא הגביל את קיומן כחברות פער. בעלי המניות אשר השקיעו בחברות אלו עשו זאת בעיניים פקוחות, ומתוך אמונה ביכולות הניהול של בעל השליטה והנהלת החברות. אנו כשלעצמנו, למשל, משוכנעים כי לו מושג "חברות פער" היה בספר החוקים הישראלי עת התחלנו פעילותנו לא היה ביכולתנו לפתח חברת נדל"ן גלובלית משמעותית, ענף שבו יש יתרון מובהק לגודל, לחברה בעלת מסה קריטית וכושר תחרות ברמה בינלאומית. עסקינו (ועסקי חברות הדומות לנו) ייפגעו משמעותית, עד כדי אובדן ערך ושווי משמעותיים, והנהלת החברה תהיה חייבת לפעול כמיטב יכולתה למזער נזקים אילו לטובת כלל בעלי מניותיה.

אם תגיע הוועדה למסקנה – הנראית לנו, לגופה, שגויה מעיקרה וכזו שתמיט אסון על המשק הישראלי – כי על מדינת ישראל לעודד את חיסול תופעת "חברות הפער", אם תסבור המדינה כי היא אינה מעוניינת בחברות שכאלה, עליה לפחות להתיר לאלו הקיימות ואשר יחפצו בכך את האפשרות לעזוב את תחומי שיפוט, על מנת שיוכלו להמשיך ולהתנהל על פי כללי ההתנהלות העסקית המקובלים, אותם כללים החלים ביתר העולם המערבי. שהרי אפילו חלופת מכירת חברות הפער באופן שלאחר מכירתן הן יחדלו להיות חברות פער, אינה אפשרית – פרקטית – כאשר עסקינן בכ- 25% מהחברות הציבוריות במשק. לכמות כה גדולה של חברות, מהגדולות והמשמעותיות ביותר

דרך השלום 1, תל אביב 67892, טל: 03 6948000, פקס: 03 6961910, דרך השלום 1, תל אביב 67892, טל: 03 6948000, פקס: 03 6961910, E-mail: gazit@gazitglobe.com, Web: www.gazit-globe.com



**גזית-גלוב**  
**GAZIT-GLOBE**

במשק, לא יימצאו רוכשים בישראל אפילו לא לאורך עשר שנים, ובוודאי לא במחיר שאינו אלא מחיר של "מכירת חיסול" ובאופן שייגרם נזק כבד לכל ציבור המשקיעים בחברות אלו.

המחוקק חייב אפוא לאפשר להסיר את המגבלות הפיסקליות המונעות את יציאתן משוק ההון הישראלי של אותן חברות פער אשר תגענה למסקנה, לאחר קבלת אישורי האורגנים המוסמכים (ובכלל זאת, החלטה של רוב מקרב בעלי מניות הציבור) שאין ברצונם לקבל את המשטר התאגידי ה"יצירתי" שיגזר עליהן בישראל. בראש ובראשונה, על המלצות הוועדה לכלול תיקון של הוראות המיסוי החלות על שינויים מבניים המאפשרים העברת הבעלות בחברה ציבורית תושבת ישראל או בנכסיה לחברה זרה, באופן שבמועד השינוי המבני וההיגור לחו"ל בדרך של הפיכת שרוול לא תוטל חבות מס, אלא יימשך הרצף המיסויי. כך, מס רווחי הון יחול על בעלי מניות שהחזיקו במניות החברה הישראלית טרם שינוי המבנה, רק בעת מכירת החזקותיהם בחברה הזרה שתבוא בנעליה של החברה הישראלית, כאשר לצרכי חישוב רווח ההון שיצמח בידם במכירה כאמור תילקח העלות המקורית במניות החברה הישראלית. ויובהר – אין ענייננו בפטור ממס או בהורדת נטל המס, אלא רק בדחייתנו למועד המימוש האמיתי, הכלכלי. המלצה שכזו תותיר על שולחנם של בעלי המניות של חברות הפער שיקולים עסקיים בלבד, ולא שיקולים מיסויים, בהחלטתם אם להישאר במשטר התאגידי הישראלי המהפכני החדש שייווצר כאן, או לעקור ממנו, כמתבקש ממדיניות ההדרה הגלומה בהמלצות אודות חברת פער. אנו סבורים שיש לטפל בסוגיה משמעותית זו הן במישור המהותי – של קביעת כלל דחיית המס, והן במישור הפרוצדוראלי, של פרסום סט כללים ברור בנדון, לפיו ניתן יהיה לפעול מבלי להזדקק לקבלת Ruling מרשות המסים, אשר ההליך הנדרש לקבלתו נוטה לארוך זמן רב מאוד וכרוך בחוסר ודאות אשר יסב נזק נוסף לבעלי המניות.

באופן דומה, יש להסיר את המגבלות והתנאים המונעים, או המקשים על "שיטוח" מבנים פירמידאליים באמצעות שינויים מבניים כדוגמת מיזוג בין חברת החזקות לחברת הבת שלה. הוראות פקודת מס הכנסה מאפשרות אמנם לבצע שינויים מבניים ולדחות, בתנאים מסוימים, את אירוע המס, אך הן כוללות, בין השאר, מגבלות לעניין המשך החזקה במניות לתקופה מינימאלית (לרוב שנתיים), לגבי בעלי מניות המחזיקים ב-5% ויותר מהון המניות. מוצע אפוא לקבוע, כי כאשר מדובר במיזוג אשר אחד הצדדים לו הוא חברת פער, תבוטל המגבלה לעניין המשך החזקה במניות. באופן כזה, כל בעלי המניות - לרבות בעלי המניות המהותיים - יהיו אדישים מיסויית לביצוע המהלך, באופן שיותר את הבמה לשיקולים עסקיים, ניהוליים ותאגידיים בלבד. כמו כן מוצע כי במקרה של מיזוג כזה תמותן דרישת הרוב המיוחד שיידרש באסיפות הכלליות ובלבד שהמיזוג יבוצע במחיר אחיד לכל בעלי המניות בחברה המתחטלת.

ד"ר השלום 1, תל אביב 67892, טל: 6948000, פקס: 03 6961910, 03 6961910, דרך השלום 1, Tel Aviv 67892, Israel. E-mail: gazit@gazitglobe.com, Web: www.gazit-globe.com  
Tel: 972 3 6948000, Fax: 972 3 6961910.



**גזית-גלוב**  
**GAZIT-GLOBE**

כך, אם מחליטה המדינה לשנות באופן דרמטי, מידי ורטרואקטיבי את הנתבי בו פסעו חברות ציבוריות בישראל מזה עשרות שנים, חייבת היא לכל הפחות להותיר נתיב יציאה שיאפשר לחברות להסיט את מסלולן לנתיב חלופי, ולמנוע את הנזק העצום שיהיה בחריקת הבלמים עליה ממליצה הוועדה. הואיל והוועדה מאמינה ביכולת של בעלי מניות המיעוט לקבל החלטות הרות גורל לגבי החברה, כגון מכירת השליטה לצד ג', גיוסי הון וכיו"ב, עליה להיות עקבית ולאפשר לבעלי מניות אלה, אשר עליהם היא מבקשת לכאורה להגן, להחליט אם ברצונם להיות כפופים למשטר המהפכני של מדינת ישראל, או שהם מעדיפים להישאר בכללי המשחק הקיימים, וזאת על ידי "הגירת" החברה לחו"ל. כדי שהחלטה זו תתקבל אך ורק משיקולי טובת המשקיעים, על המדינה להסיר חסמים מלאכותיים, כגון שיקולי מס.

#### ז. סיכום

נורסטאר וגלוב בחנו את המלצות הוועדה המוצעות לעומקן ושקלו היטב את השלכותיהן על המשק בכללותו ועל פעילותן- שלהן בפרט. כפי שצינו בנייר זה, כמו גם בנייר העמדה הקודם, אנו סבורים כי המלצות הוועדה שוגות שגיאה חמורה בעצם יצירת מטבע הלשון של "חברות פער", ובהניחן כי חברות פער אלו הינן רעה חולה של המשק הישראלי; אנו סבורים כי ההמלצות מייצרות רגולציה אגרסיבית אשר תהפוך באופן מיידי כל חברת פער לכנה מבחינה עסקית ולכזאת אשר איננה יכולה להתמודד בשוק הגלובלי והתחרותי. יתר על כן, הוועדה מסיטה את מרכז כובד השליטה מבעל השליטה למיעוט אשר הכל נסוג בפניו; מקצועיותם של המנהלים - נסוגה; שיקוליהם ואישורם של הדירקטורים - נסוגים; עמדת בעלי השליטה - נסוגה. ובל נטעה - מיעוט זה, המשוחרר מחובות אמונים וזיהרות, עלול להיות מונע מניגודי אינטרסים אף הוא!

כפי שראוי שיעשה כל גוף עסקי, נורסטאר וגלוב נערכות להתמודדות עם המסקנות "ביום שאחרי" אימוץ המלצות הוועדה, יהא נוסחן ותוכן אשר יהא. אנו סבורים כי במציאות הכלכלית משפטית החדשה שתיווצר יקשה עלינו מאוד להתמודד בשוק הנדליין העולמי התחרותי. אנו קוראים לוועדה לבחון את המלצותיה בשנית, ובמידה והוועדה לא תשנה את המלצותיה, לקבוע מגוונים שיאפשרו לחברות שירצו בכך להתאים עצמן למצב החדש שנוצר על ידי מתן תמריצים חיוביים - בדמות הקלות פיסקליות ורגולטוריות - לשינוי מבנה החזקות ובעיקר להקלת הגירת חברות פער לשווקים אחרים, בין היתר שווקי מדינות ה-OECD, המתירים ומאפשרים קיומן של חברות החזקה.



**גזית-גלוב**  
**GAZIT-GLOBE**

לסיום, דומה שבעוד שהוועדה עשתה עבודה טובה בחלקי הדוח האחרים, נראה לנו כי בנושא שוק ההון החטיאה הוועדה מטרתה, ובמקום להתמקד בשיפור התחרותיות במשק בדרך של טיפול בבעיה – "הקבוצות העסקיות" - בחרה הוועדה מטעמים השמורים עימה להזניח נושא זה, ולעסוק בנושא אליו לא נדרשה, תוך טשטוש ההבדל התחומי שבין "קבוצות עסקיות" לחברות רב שכבתיות (פירמידות) חד ענפיות, שלא לצורך קידום המטרה הראויה שלשמה קמה הוועדה - טיפול בריכוזיות ובתחרותיות במשק הישראלי.

#### שמירת זכויות

על אף שהוועדה הינה גוף ציבורי ושומה עליה לעמוד בנורמות החלות על רשויות המדינה, נפלו בעבודתה מספר פגמים מהותיים – פגמים היורדים לשורשו של הליך. לאור ההשפעות הרות הגורל שעלולות להיות להמלצות הוועדה, החובה לעמוד על קיומם של כללי מנהל תקין מתקיימת ביתר שאת. למרות השפעות אלה, אנו סבורים כי הוועדה לא הקפידה לעמוד בחובות החלות עליה, ולא אפשרה לעתידים להיפגע מהמלצותיה להשמיע את טענותיהם בפניה טרם פרסום טיוטת ההמלצות. חשש נוסף מתגנב ללב הקורא באשר הוועדה בחרה כיועץ מקצועי חיצוני יחיד מטעמה את מי שהתבטא בכתובים כנגד חברות פער – מבלי להתייעץ גם עם מומחים אחרים אשר להם השקפת עולם שונה. בכך נוצר חשש חמור שהוועדה "חישקה" את עצמה ויקשה עליה עתה לבחון ולשקול את התגובות וההסתייגויות שיתקבלו "בלב פתוח ונפש חפצה". קיים גם חשש שחברי הוועדה יחששו מביקורת שתוטח בהם מגורמים שונים בקרב הציבור אם יצמצמו את המלצותיהם ויבטלו חלקים מהן. אנו סבורים כי אי מתן זכות שימוע מתאימה קודם לפרסום טיוטת ההמלצות, מנע מהוועדה לייחס משקל מתאים לכל אחד מהשיקולים הניצבנים בפניה ובין היתר להשפעות שתהיינה לקבלת ההמלצות על המשק, לאורכו ולרחבו.

גם מתן זכות התגובה בשלב זה – בדרך של השמעת דברים בעל פה בקצרה או הגשת עמדה בכתוב תוך שבועות מספר – לוקה בחסר, זאת אף על פי שמדובר באחד מהתנאים הבסיסיים לקיומו של הליך מנהלי תקין. כדי לעמוד בדרישות הדין על הוועדה אשר ישבה על המדוכה משך קרוב לשנה היה להתיר לכל בעלי הענין בדבר לשטוח את טענותיהם בפניה שלא "ברגע האחרון", אלא לאחר שהייתה להם שהות מספקת ללמוד את הנושא ולגבש את עמדתם, ולאחר שהועמד לרשותם כל המידע הדרוש להם. נפלא מדעת כיצד סבורה הוועדה כי ניתן לקיים דיון מקיף ולהפיק תשובה ראויה לדוח הביניים הארוך מטעמה תוך שבועות ספורים בלבד, או לשטוח את מלוא טענותיו של הגורם המושפע מההמלצות תוך שעה קלה במהלך טיעון בעל פה.



**גזית-גלוב**  
**GAZIT-GLOBE**

על הוועדה מוטלת גם החובה להאזין לטוען בפניה בלב פתוח ובנפש חפצה, ואל לה לכבול את שיקול דעתה באופן מוקדם או לצאת ידי חובתה על ידי שמיעה בלבד של העמדות המונחות לפתחה. אם כך הם פני הדברים ממילא לא זוכה הפרט שטיעונו ישמעו, והשימוע נעשה למראית עין בלבד. דברים אלו זוכים למשנה תוקף בשים לב לכך שהוועדה הודיעה קבל עם ועדה כי מסקנותיה הסופיות של הוועדה צפויות להתפרסם שבועות בודדים בלבד לאחר שמיעת עמדותיהם של הגורמים מקרב הציבור. אנו סבורים, בכל הכבוד הראוי, כי לוח זמנים זה מעורר תהיות בדבר הרצון והיכולת להעמיק בטיעונים שיוצבו לפתחה של הוועדה, במיוחד לאור העובדה כי נורסטאר וגלוב, בזומה לגופים רבים נוספים במשק, וגורמים רבי משקל בעולם האקדמי והציבורי, סבורים כי על הוועדה לבצע "סיבוב פרסה" בכל הקשור למסקנותיה ביחס לחברות פער. לאור כל האמור לעיל, אין לראות בהגשת עמדתנו והופעתנו בפני הוועדה מישום ויתור על כל הטענות הנוגעות לאי מתן זכות שימוע כהלכתה.

לאור זאת, ובשים לב לכך שדו"ח הביניים לא כלל כל התייחסות קונקרטית לחברות מסוגן של נורסטאר וגלוב, אם וככל שהמלצות הוועדה במסגרת הדו"ח הסופי תהיינה שונות מאלה המופיעות בטיטוט הדו"ח, אנו עומדים על זכותנו לשוב ולהישמע ביחס להמלצות אלה – באופן ראוי וכפי שמחייב הדין.

בנסיבותינו, ולאור הפגיעה הקשה והחמורה שעתידות ההמלצות להסב לזכויות יסוד של גורמים רבים במשק הישראלי, ובין היתר הזכות החוקתית לקניין ולחופש העיסוק, על הוועדה להקפיד הקפדה יתרה על העמידה בדרישות הדין. זאת גם בשים לב לכך שההמלצות יוצרות הסדרים חוקיים חדשים שטרם נראו כמותם בעולם כולו, ובשים לב לעובדה שלו תיושמה מסקנות אלה ותזכנה למעמד חוקי מחייב, יהיה בכך משום חקיקה רטרואקטיבית. כך למשל, קבלת ההמלצות אשר נוגעות להטלת החובה לרכוש את המניות המוחזקות בידי הציבור עם קבלת הצעת רכש, כמו גם קבלת ההמלצה לשנות את אופן ההצבעה בחברות פער בסוגיות מסוימות, עתידות לגרום לנזקים קנייניים ישירים ועקיפים למחזיקים במניות חברות אלה. קבלת המלצות אלה תביא גם לפגיעה חמורה בכדאיות להוסיף ולעסוק בתחומים הכפופים להוראות אלה, ועקב כך תפגע הזכות החוקתית לחופש העיסוק כפי שפורשה על ידי בית המשפט העליון. ההחלה הרטרואקטיבית של הצעות אלה תביא לכך שגם אנשים שהסתמכו על מצב מסויים וכלכלו את צעדיהם העסקיים בהתאם יפגעו פגיעה חמורה.

הפגיעה בזכויות חוקתיות אלה מבלי להעניק זכות טיעון ראויה יוצרת, בכל הכבוד הראוי, פגם מהותי בעבודת הוועדה, בשים לב לכך שלמקרא טיטוט הדו"ח נדמה כי הוועדה התבססה אך ורק על נתונים



**גזית-גלוב**  
**GAZIT-GLOBE**

אמפיריים הנוגעים לקבוצות עסקיות, מבלי לערוך כל בחינה של מידע הנוגע לחברות מסוגן של נורסטאר או גלוב. גם הספרות התיאורטית אליה מפנה הוועדה מקיפה כל כולה אך ורק קבוצות עסקיות. נזכיר כי כבר משנותיו הראשונות ועד לימינו אנו חוזר בית המשפט העליון על הכלל הגדול ולפיו "אין לפגוע פגיעה ממשית בחופש העיסוק... אלא על יסוד תשתית ממשית של עובדות". דברים אלה נכונים לכל זכות חוקתית – וככל שהפגיעה חמורה יותר, כך התשתית העובדתית צריכה להיות מהימנה יותר. משכך, מן הראוי כי הוועדה תקיים בחינה מקיפה מחדש של המלצותיה ככל שהן נוגעות לחברות מסוגן של נורסטאר וגלוב, וזאת לאחר שתבחן באופן מקיף נתונים ומידע הנוגעים לחברות מעין אלה.

**אנו סבורים כי אם וככל שהמחוקק מבקש לבחון את כללי הממשל התאגידי החלים על חברות פער שאינן קבוצות עסקיות, עליו לעשות כן בנפרד מעבודת הוועדה עד כה. מיותר לציין כי נשמח לשתף פעולה עם גיבוש המלצות אלה, ולסייע בכך.**

לבסוף, אנו סבורים כי הפגיעה הפוטנציאלית בזכויות היסוד לקניין ולחופש העיסוק, אשר הוכרו במדינתנו כזכויות טבעיות כבר לפני למעלה משישים שנה, אינה עומדת בתנאי פסקת ההגבלה, שכן הגם שהיא נעשית למטרה ראויה, אין בה (בהכרח) כדי להביא למטרה אליה היא מכוונת, וכפי שעולה מחוות הדעת המצורפות למכתב זה, קיימים מנגנונים חלופיים רבים אשר יביאו לאותה המטרה, תוך פגיעה מועטה בהרבה בזכויות הפרט. זאת ועוד, המלצות הוועדה אינן עומדות במבחן המידתיות במובנה הצר, לאור העובדה שהן גורפות וקיצוניות, ועתידות להיות להן השפעות הרות גורל גם על צדדים שלישיים שאינם כפופים לאותן המלצות באופן ישיר.

בכבוד רב,  
גזית גלוב בע"מ