



רשות ניירות ערך
ISRAEL SECURITIES AUTHORITY
מחלקת תאגידים www.isa.gov.il

ט"ו טבת תשע"ט
23 דצמבר 2018

לכבוד,
רונן קנטור, עו"ד
דורון, טיקוצקי, קנטור, גוטמן ועמית גרוס – עורכי דין ונוטריון
בשם [REDACTED] בע"מ
באמצעות פקס ודוא"ל

א.ג.נ.,

הנדון: פניה מקדמית – עסקת מיזוג משולש הופכי עתידית בין [REDACTED] בע"מ לבין [REDACTED]

סימוכין: מכתבכם מיום 17.12.2018

במענה לבקשה להנחיה מקדמית במכתבכם שבסימוכין (להלן: "המכתב"), הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך (להלן: "סגל הרשות") בעניינה. עמדה זו מתייחסת לסוגיות שהועלו במכתבכם והיא מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידיכם במכתב ועליה בלבד, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלבנטיים לנדון.

1. העובדות הרלוונטיות

עיקרי העובדות הרלוונטיות לסוגיה, כפי שפורטו במכתב, הינם כדלקמן:

1.1. [REDACTED] בע"מ (להלן: "החברה") היא חברת סטארטאפ ישראלית פרטית. לחברה 91 בעלי מניות שמתוכם 3 נחשבים כמשקיעים כשירים לפי התוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך") (לו היתה החברה מקבלת מהם את ההצהרות הנדרשות על-פי תוספת זו), 44 משקיעים זרים ו-44 בעלי מניות ישראלים. בנוסף, לחברה 43 מחזיקי אופציות.

1.2. החברה התקשרה במזכר הבנות לא מחייב לביצוע הליך של מיזוג משולש הופכי עם חברת [REDACTED] (להלן בהתאמה: "[REDACTED]" ו-"העסקה").

[REDACTED] היא שלד בורסאי קנדי הנסחר בבורסת TSX Venture בטורונטו, קנדה (להלן: "TSXV") במסגרת תכנית של הבורסה הקנדית (CPC Program) המאפשרת

הכנסת חברות לשלד בורסאי (לאחר רכישתן) תוך שמירה על אחוז החזקה גבוה של בעלי המניות המקוריים בחברה הנרכשת. למועד זה, מוחזקת על ידי בעלי המניות המקוריים שהקימו את השלד ב-TSXV ואין לה פעילות עסקית (כל פעילותה מאז הקמתה הייתה לאתר ולבצע עסקה להכנסת פעילות לתוכה).¹

מדווחת ל-Canadian Securities Administrator (להלן: "CSA") החל ממועד רישומה ב-TSXV ודוחות אלו זמינים באתר האינטרנט SEDAR.

1.3 בהתאם למזכר ההבנות, עם השלמת העסקה תיהפך החברה לחברה בת בבעלות ובשליטה מלאה (100%) של [REDACTED] וזאת לאחר מיזוגה של החברה עם חברה בת ישראלית שתוקם ותוחזק במלואה על ידי [REDACTED]. מהלך זה יתבצע בתמורה להקצאת מניות [REDACTED] לכל בעלי המניות של החברה (לרבות בעלי האופציות אשר יקבלו אופציות שוות ערך [REDACTED]) ואשר יהוו כ-81% מהון המניות של [REDACTED] מיד לאחר השלמת העסקה.²

1.4 ביחס למחזיקי האופציות של החברה, במסגרת העסקה אלו יקבלו אופציות לרכישת מניות [REDACTED] באותו היחס שתבוצע החלפת המניות עם בעלי המניות של החברה. צוין, כי במסגרת תוכנית האופציות של החברה נקבע כי במקרה של מיזוג, ניתן להחליף את האופציות בתמורת המיזוג, וזאת מבלי להזדקק לאישורם או הסכמתם של מחזיקי האופציות וכך גם לגבי בעלי המניות אשר רכשו את מניותיהם כתוצאה ממימוש אופציות.

1.5 הובהר כי לא יגויס הון מבעלי מניות החברה במסגרת העסקה ואלו אף אינם נדרשים לבצע השקעה כספית במסגרת המיזוג.

1.6 שלבי העסקה המרכזיים הם:

1.6.1 חתימת הסכם מחייב בין החברה [REDACTED].

1.6.2 קבלת עמדת רשות ניירות ערך כמבוקש בפנייה מקדמית זו.

1.6.3 פרסום דיווח רחב של [REDACTED] בדבר פעילות החברה ב-TSXV, כמפורט בסעיף 1.7 להלן.

1.6.4 קבלת אישור ה-TSXV למיזוג ולרישום למסחר של המניות אשר יוקצו לבעלי מניות החברה.

1.6.5 קבלת אישור אסיפת בעלי המניות של החברה.

¹ בהתאם לכללים של ה-TSXV, נדרשה להכניס פעילות לשלד הבורסאי (העומדת בדרישות הסף שנקבעו לכך) בתוך 24 חודשים ממועד רישומה למסחר ב-TSXV. מכיוון שלא עמדה בכך, עברה [REDACTED] להיסחר בבורסה המשנית בטורנטו (NEX) וזאת עד להשלמת העסקה אשר תענה לדרישות הסף לכניסתה חזרה לבורסת ה-TSXV.

² בטרם השלמת העסקה, תבצע [REDACTED] באמצעות חברה בת קנדית שתהיה בבעלותה המלאה (להלן: "חברת הגיוס") גיוס הון של כ-15 מליון דולר ארה"ב כך שבכפוף להשלמת העסקה יקבלו המשקיעים בגיוס זה מניות של [REDACTED] המהוות כ-17% מהונה המונפק והנפרע של [REDACTED] לאחר השלמת העסקה. חברת הגיוס תפורק לאחר השלמת העסקה. למיטב ידיעת החברה למועד הפניה, בכוונתה לפנות למספר מצומצם מאוד של משקיעים מסווגים ישראלים כחלק מגיוס ההון, וזאת לאור היכרות מוקדמת של הצדדים בעסקה עם מנהלי ההשקעות במשקיעים מסווגים אלו.

- 1.6.6. התקיימות התנאים המתלים שעיקרם קבלת פרה-רולינג מרשות המיסים.
- 1.7. במסגרת הליך העסקה תפרסם [REDACTED] דיווח רחב ברמת תשקיף לפי הדין הקנדי (information statement) שיחייב גילוי מידע הן לגבי החברה והן לגבי [REDACTED] בהתאם לדין הקנדי החל על חברות CPC, והכולל בין היתר:
- 1.7.1. מידע ונתונים אודות [REDACTED] ואודות ניירות הערך שלה.
- 1.7.2. תיאור של עסקיה ופעילותה של החברה.
- 1.7.3. רשימת כל החוזים המהותיים של החברה.
- 1.7.4. דוחות כספיים מבוקרים, לרבות דוח כספי פרופורמה.

2. הבקשה נושא הפניה

ביקשתם לקבל את אישור סגל הרשות לכך שהקצאת מניות [REDACTED] לבעלי מניות החברה הישראלים, לא תהווה הצעה או מכירה לציבור ואינה טעונה פרסום תשקיף לפי סעיף 15 לחוק ניירות ערך, או לחילופין, כי לא יינקטו על ידי הרשות פעולות אכיפה עתידיות (No Action), בהקשר זה.

3. עמדת החברה

לעמדתכם, לא יידרש פרסום תשקיף בישראל במסגרת העסקה, וזאת מהנימוקים המרכזיים הבאים:

3.1. כל פעילותה של [REDACTED] לאחר העסקה תהא פעילותה של החברה, והחברה היא אשר תמשיך להיות בעלת הקניין הרוחני ותמשיך בפעילות המחקר והפיתוח של מוצריה ובהעסקת עובדיה בדומה לפני העסקה. עיקרה של העסקה היא למעשה קבלת ניירות ערך סחירים ב-TSXV חלף ניירות ערך של חברה פרטית ללא כל שינוי מהותי בפעילות החברה עצמה, כך שהמידע אודות [REDACTED] וניירות הערך שלה מצוי בידי בעלי מניות החברה. מכאן, לעמדתכם, הקצאת ניירות הערך של [REDACTED] לא תיצור נגישות ראשונה לניירות ערך שאין לבעלי המניות מידע אודותיהם.

3.2. [REDACTED], כחברה הרשומה ב-TSXV, היא תאגיד המדווח ל-CSA בהתאם לחוק הקנדי. חובות הדיווח שיחולו על [REDACTED] לאחר העסקה תהיינה כשל כל חברה ציבורית קנדית הנסחרת ב-TSXV. בכך, לעמדתכם, תקיים [REDACTED] כללים של גילוי נאות באופן שוטף המהווים שקיפות גבוהה שעונה על כל דרישות המידע שיש לספק למחזיקי ניירות הערך של החברה בעת ואף לאחר השלמה העסקה, ומייתרת את הצורך בפרסום תשקיף בישראל. בהקשר זה ציינתם, כי בורסת טורנטו (TSX) כלולה בתוספת השלישית לחוק ניירות ערך ועל כן סביר להניח כי רמת הגילוי הניתנת ב-TSXV היא גבוהה ואף היא תבטיח את ענייניו של ציבור המשקיעים בישראל.

פועל יוצא הוא שכתוצאה מהעסקה יעמוד לרשות בעלי המניות (ומחזיקי האופציות) של החברה, מידע בכמות ובאיכות העולים באופן משמעותי על המידע לו היו חשופים קודם לכן.

3.3. העסקה היא למעשה שינוי מבנה של החברה, בעיקר לצורך גיוס הון ממשקיעים זרים, אשר משמעותו הוא שהחברה למעשה תעטה על עצמה מעטפת חדשה של חברה ציבורית קנדית.

3.4. אינה תאגיד ישראלי, ניירות הערך שלה אינם נסחרים בישראל (ואינם צפויים להירשם למסחר בבורסה בישראל) ואין לה כל כוונה לפנות בגיוס לציבור הישראלי למעט גיוס ממשקיעים מסווגים ישראלים כאמור לעיל.³

3.5. הטלת חובת פרסום תשקיף בישראל על [REDACTED] תהווה נטל כבד עבורה (ולמעשה עבור החברה), ומאידך תוביל לכפל דיווח מיותר שלא יועיל למחזיקי ניירות הערך שלה.

3.6. בהנחיה מקדמית קודמת של הרשות מחודש דצמבר 2011, העוסקת במקרה דומה למקרה דנן, הוחלט שלא להתערב בעמדת החברה הפונה לפיה אין לחייב את החברה הזרה בפרסום תשקיף לבעלי המניות הישראלים של החברה הישראלית הנרכשת.⁴

4. עמדת סגל הרשות

4.1. הרינו להודיעכם כי בנסיבות העניין סגל הרשות לא יתערב בעמדתכם לפיה הקצאת מניות [REDACTED] לבעלי מניות החברה הישראלים, לא תהווה הצעה או מכירה לציבור הטעונה פרסום תשקיף לפי סעיף 15 לחוק ניירות ערך, וזאת בעיקר מהטעמים המצטברים הבאים:

4.1.1. היא "שלד בורסאי" חסר פעילות אשר לאחר השלמת העסקה תחזיק במניות החברה ובכך תתמצה כל פעילותה. משכך, בפועל שקולה העסקה לשינוי מבני אשר בעקבותיו יחזיקו בעלי המניות בחברה במניות חברה זרה בעלת אותה פעילות עסקית במהותה - פעילות אשר מוכרת וידועה להם.

4.1.2. העסקה, ובכלל זה הקצאת המניות האמורה, אינה בעלת זיקה משמעותית לישראל, שכן ההקצאה נעשית על-ידי [REDACTED] שאינה תאגיד ישראלי, לפי הוראות דיני ניירות הערך בקנדה ובפיקוחו של הרגולטור הקנדי. בהתאם, לאחר השלמת העסקה תהא החברה כפופה לקיומן של חובות דיווח שוטף על-פי הוראות הדין האמורות, ובכך יובטח גילוי מידע שוטף לציבור בעלי המניות של החברה בדבר פעילותה.

4.1.3. העסקה מהווה אירוע חד פעמי, ובמסגרתה לא ייעשו פעולות נוספות המופנות לציבור בישראל (מעבר לפניה לבעלי מניות של החברה להחלפתן במניות [REDACTED]).

5. יודגש, כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות או סוגיות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתבכם.

³ ר' הי"ש 2 לעיל.

⁴ תשובת סגל הרשות לפניה מקדמית של Saguaro Resources inc, מיום 17 באפריל, 2011 (פורסם באתר הרשות בדצמבר, 2011 http://www.isa.gov.il/Download/IsaFile_6406.pdf).

6. בנוסף, מכיוון שעמדה זו מבוססת על העובדות המתוארות במכתבכם, מובהר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בו, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתב תשובה זה.

7. לבסוף, 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.

בברכה,

קרן גיחז, עו"ד

סגנית היועץ המשפטי

מחלקת תאגידיים