



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

י"ד תמוז תשע"ח  
27 יוני 2018

לכבוד,  
יואב נהיר, עו"ד  
ניר שורצברג, עו"ד  
משרד מיתר ליקוורניק גבע לשם טל  
דרך אבא הלל סילבר 16, רמת גן

באמצעות דואר אלקטרוני

### Scrip Dividend : הנדון

סימוכין : מכתבכם מיום 17 ביוני, 2018

במענה לבקשה של Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG ("הבנק") במכתבכם שבסימוכין ("המכתב") בקשר עם חלוקת דיבידנד בדרך של Scrip Dividend, שתבוצע על ידי Grand City Properties SA ו-Aroundtown SA ("Grand City" ו-"Aroundtown" וביחד "החברות"), הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך ("סגל הרשות") בעניינה. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידכם במכתב ועליה בלבד, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלוונטיים לנדון.

1. עיקרי העובדות המפורטות במכתב הינם כדלקמן :

1.1. החברות הינן חברות ציבורית המאוגדות בלוקסמבורג ואשר מניותיהן רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בפרנקפורט. Aroundtown הינה בעלת השליטה ב-Grand City.

הבנק משמש כנציגן של החברות לצורך ביצוע חלוקת הדיבידנד.

1.2. ביום 25 במאי 2018 זימנו החברות אסיפות כלליות שתערכנה ביום 27 ביוני 2018, אשר

על סדר יומן, בין היתר, אישור חלוקת דיבידנד, שבהתאם לבחירתו של כל בעל המניות, יכול להתקבל בצורה של Scrip Dividend (דיבידנד המתקבל חלקו במזומן והיתרה במניות החברה). בכפוף לאישור האסיפות הכלליות, תעמוד בפני כל בעל מניות בחברות

הברירה לקבל את סכום הדיבידנד שהוכרז באחת משלוש דרכים :

1.2.1. כל הדיבידנד במזומן

1.2.2. Scrip Dividend.

1.2.3. שילוב של שני סוגי הדיבידנד - לבעל המניות אפשרות לקבל בגין חלק ממניותיו

דיבידנד במזומן בלבד ובגין חלק ממניותיו Scrip Dividend.

1.3. בהתאם למידע המצוי בידי הבנק, נכון ליום 17.6.2018 ידוע לבנק שישנם 8 בעלי מניות ישראלים שהינם משקיעים מוסדיים, המחזיקים במניות Aroundtown אשר סך אחזקתם המצרפית במניות החברה אינה עולה על 1% מהון המניות המונפק של Aroundtown, ו-3 בעלי מניות ישראלים שהינם משקיעים מוסדיים, המחזיקים במניות Grand City אשר סך אחזקתם המצרפית במניות החברה זניחה ומהווה כ-0.01% מהון המניות המונפק של Grand City.

1.4. אין לבנק או לחברות מידע או אפשרות לדעת האם קיימים בעלי מניות ישראלים אחרים בחברות אשר אינם נמנים עם המשקיעים המפורטים בסעיף 15א(ב) לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 (להלן, בהתאמה: "בעלי מניות מהציבור בישראל" ו-"החוק"), ואף אין להם אפשרות לברר על קיומם של בעלי מניות כאמור.

2. לאור האמור, ביקשתם לקבל את עמדתנו בשאלה האם ביצוע הצעה וחלוקה של Scrip Dividend על ידי החברות מהווה "הצעה לציבור" כמשמעותה בחוק ניירות ערך, תשכ"ח – 1968 ("החוק" או "חוק ניירות ערך"), בהינתן מצב בו, קיימים יותר מ-35 בעלי מניות הנחשבים "ציבור" בישראל.

3. לעמדתכם ההצעה אינה מהווה "הצעה לציבור" כמשמעותה בחוק ניירות ערך וכנגזרת לכך על החברה לא חלה חובת פרסום תשקיף בישראל על פי סעיף 15 לחוק ניירות ערך. נימוקיכם העיקריים כוללים את המפורט להלן:

3.1. הגלובליזציה וההתפתחויות הטכנולוגיות מציבים אתגר בקביעת מיקום ההצעה, משקיעים יכולים לרכוש מניות בחברות ממדינות שונות ובאמצעים שונים. כתוצאה מכך, חברות כלל לא יכולות לדעת את זהות המשקיעים שלהן, ומקום הימצאם. הדבר חייב התאמה של דיני ניירות הערך הישראלים, כך שיבחנו את הזיקות של ההצעה לישראל חלף בחינה טריטוריאלית גרידא של המקום בו נמצאים הניצעים בעת הצעת ניירות הערך, וזאת על מנת למנוע מצב אבסורדי בו כל חברה גדולה שתציע ניירות ערך לבעלי מניותיה תצטרך לפרסם תשקיף בישראל.

3.2. על מנת לסייע בזיהוי מיקום ההצעה פותחו מבחני עזר שונים עם השנים, אשר בוחנים את הזיקה של ההצעה לישראל. יישום מבחני העזר אלו על נסיבות המקרה דנן ילמדנו כי חלוקת ה-Scrip Dividend על ידי החברות, אינה מהווה "הצעה לציבור" כהגדרתה בחוק, כפי שיפורט להלן בהרחבה:

3.2.1. העדר זיקות לישראל בבחינת מדינת התאגדות, מקום מסחר, מקום פעילות - החברות מאוגדות בלוקסמבורג, ניירות הערך שלהן אינם נסחרים בישראל, והן פועלות בגרמניה.

3.2.2. ההצעה מופנית לכלל המחזיקים במניות התאגיד – מדובר בחלוקת דיבידנד, שמטבעה נעשית לכלל בעלי המניות.

3.2.3. פנייתו של התאגיד הזר לבעלי המניות בישראל במסגרת העסקה, נעשית באותו אופן בו נעשית הפניה לכל יתר בעלי המניות - החברות לא נקטו פעולות שיווק בישראל, והמסמכים שהומצאו לבעלי המניות אינם בעברית או מוכוונים בנפרד לבעלי מניות בישראל.

3.2.4. קיומו של פיקוח של רגולטור מקביל זר – החברות מפוקחות על ידי רגולטור זר.

- 3.2.5. העדר יצירת שוק חדש לניירות ערך שאין עליהם מידע – המניות שיחולקו לבעלי המניות שיבחרו בכך, הינן מאותו סוג בהם הם מחזיקים כיום, כך שלא ייווצר שוק חדש לניירות ערך שאין מידע עליהם.
- 3.2.6. המשך דיווח של החברות – אין לחלוקת הדיבידנד על ידי החברות כל השפעה על המשך חובות הדיווח שלהן.
- 3.3. טענתכם היא שמבחיני העזר מלמדים כי חלוקת ה- Scrip Dividend על ידי החברות, נעדרת זיקה לישראל. כמו כן, המשקיעים הישראלים שרכשו מניות של החברות, לא עשו כן במסגרת פניה לציבור בישראל לרכוש מניות, אלא בהתאם לדין הזר ובהסתמך עליו. למשקיעים הישראלים, אין צפיה, כי יחולו על השקעתם בניירות ערך של החברות דיני ניירות ערך הישראלים או כי הם ייהנו מהגנות כלשהן מכוח הדין הישראלי. לפיכך, לא זו בלבד שאין להצעת ניירות הערך של החברות במסגרת ה- Scrip Dividend זיקה לישראל, אלא שגם לא נדרשת הגנה נוספת למשקיעים הישראלים מצד דיני ניירות ערך המקומיים.
- 3.4. החלת דיני ניירות הערך הישראלים על ההצעה במקרה זה תביא לתוצאה בלתי סבירה ותחייב השקעת משאבים רבים לצורך השלמת חלוקת דיבידנד המבוצעת מחוץ לישראל ואשר הינה בעלת זיקות מינימליות בלבד, אם בכלל, לישראל, ולחלופין תגרום פגיעה בבעלי מניות תושבי ישראל אשר לא יהיה זכאים לבחור באפשרות קבלת החלוקה על דרך של Scrip Dividend.
4. הרינו להודיעכם כי סגל הרשות לא יתערב בעמדתכם לפיה בנסיבות העניין לא מתקיימת "הצעה לציבור" כהגדרתה בסעיף 1 לחוק. זאת בהתאם לעמדות קודמות דומות של הרשות וכן נוכח מיעוט הזיקות לישראל, כפי שעולה מהעובדות שפורטו בפנייתכם ובכלל זה, הסחרות החברות בבורסה מחוץ לישראל (מבלי שהן נסחרות בישראל); כפיפות החברות להוראות הדין זר והרגולטור הזר; מדינת ההתאגדות ומקום הפעילות של החברות הינם מחוץ לישראל; ופניית החברות לבעלי המניות הישראלים באופן זהה לכל יתר בעלי המניות.
5. יודגש, כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתבכם. בנוסף, מכיוון שעמדה זו מבוססת על העובדות המתוארות במכתב, יש להבהיר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בו, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתב תשובה זה.
6. 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.

בכבוד רב,

אמיר בן מויאל, עו"ד

צפנת מזר- לייסט, עו"ד

מחלקת תאגידיים