

תל-אביב, 18 בדצמבר 2019
 סימוכין : 13391.35022

לכבוד
 רשות ניירות ערך
 מחלקת תאגידיים
 רח' כנפי נשרים 22
 ירושלים 95464

באמצעות פקס מס': 02-6513160

לידי: עו"ד ורד פיליכובסקי-סיסק

ג.ב.,

הנדון: פנייה מקדמית - אי ביצועה של הצעה לציבור בישראל

בשם מרשתנו, Ribbon Communications Inc. (להלן: "ריבון"), הרינו לפנות אליכם בבקשה לקבל את עמדתכם לפיה הנפקת מניות ריבון למחזיקי ניירות ערך של ECI Telecom Group Ltd. (להלן: "ETG"), במסגרת עסקת מיזוג משולש הופכי בין ריבון ל-ETG אינה מהווה "הצעה לציבור" כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), והכל כפי שיפורט במכתב זה להלן.

1. רקע

- 1.1. ריבון הינה חברה שהתאגדה בדלאוור ומניותיה נסחרות ב-Nasdaq Global Select Market (להלן: "נאסדק").
- 1.2. ביום 14 בנובמבר 2019 נחתם הסכם מיזוג משולש הופכי בין ריבון וחברה נכדה בבעלותה המלאה של ריבון לבין ETG, לפיו ETG תתמוזג עם ולתוך ריבון (באמצעות החברה הנכדה כאמור), ובתמורה בעלי ניירות ערך ב-ETG יקבלו מזומן ומניות של ריבון בהתאם למפל תשלומים הקבוע בהסכם המיזוג בין הצדדים ובתקנון ETG (להלן: "המיזוג").
- 1.3. ETG הינה חברה פרטית שהתאגדה בישראל. בהתאם למידע המצוי בידי ריבון, ערב המיזוג, בעלי הזכויות בחברה הינם כדלקמן: (א) ארבעה בעלי מניות, אשר הינם תאגידיים זרים, המחזיקים במניות ETG המהוות כ-93.33% מהון החברה בדילול מלא, ותשעה בעלי מניות, אשר הינם תאגידיים הרשומים בישראל, המחזיקים במניות ETG, המהוות כ-2.42% מהון החברה בדילול מלא (להלן יחדיו: "בעלי המניות"), (ב) 104 עובדים של אי.סי.איי טלקום בע"מ, חברה בת בבעלותה המלאה של ETG, המחזיקים באופציות הניתנות למימוש למניות רגילות של ETG, אשר מתוכם 71 עובדים הינם תושבי ישראל, המחזיקים כ-2.97% מהון

גרוס ■ קלינהנדלר ■ חודק
הלוי ■ גרינברג ■ שנהב ושות'

GKH
משרד עורכי דין

המניות בדילול מלא (להלן: "האופציות"). בנוסף, שישה גופים מאוגדים נוספים מחזיקים בזכויות חוזיות לקבלת תמורה במסגרת המיזוג (contingent value rights), אשר בהתאם למידע המצוי בידי ETG, חמישה מהם הינם בעלי כתובת זרה ומחזיק אחד הינו בעל כתובת ישראלית (להלן: "בעלי ה-CVR").

1.4. במקגרת המיזוג זכאים בעלי המניות של ETG לקרל תמורה רחוזון ורחוזון של רחוזון ולחוזון בעל מניות אחד שיקבל את כל התמורה רק במזומן, האופציות תבוטלה ותומרנה לזכות לקבל מניות של ריבון על בסיס מנגנון מימוש לפי שווי החטבה (cashless) וללא תשלום מזומן במועד ההשלמה, ובעלי ה-CVR זכאים לקבל תמורה במניות של ריבון וללא תשלום מזומן במועד ההשלמה. יצוין, כי אם יערכו התאמות תמורה ו/או ישוחררו כספים המוחזקים בנאמנות לאחר מועד ההשלמה, יהיו זכאים בעלי המניות, בעלי האופציות ובעלי ה-CVR לתמורה נוספת במזומן. כמו כן, מספר מניות ריבון להם זכאים בעלי המניות ובעלי ה-CVR, יוחזקו בנאמנות על מנת להבטיח התחייבויות שיפוי במסגרת הסכם המיזוג וישוחררו לבעלי זכויות כאמור בתום תקופת הנאמנות אם לא תהיה תביעת שיפוי.

1.5. יצוין, כי על פי תכנית האופציות של ETG מחזיקי האופציות אינם רשאים לממש אופציות בגינם התגבשה זכאותם, אלא כפוף לביצועה של הנפקה ראשונה לציבור, או עסקה תאגידית (corporate transaction), כהגדרת המונחים בתכנית האופציות, כאשר שיקול הדעת הסופי בהחלטה האם עסקה נחשבת ל"עסקה תאגידית" מסור בידי הדירקטוריון או ועדת הדירקטוריון של ETG. במסגרת המיזוג החליט דירקטוריון ETG, בהתאם לתנאי תכנית האופציות כאמור, כי המיזוג הינו "עסקה תאגידית" וכי האופציות כאמור תבוטלה ותומרנה לזכות לקבלת מניות של ריבון, בהתאם למנגנון הקבוע בחסכם המיזוג. למחזיקים באופציות לא היה כל שיקול דעת ביחס להחלטה האמורה.

2. הבקשה

אנו סבורים, כי הנפקת מניות ריבון למחזיקי ניירות ערך של ETG, כמתואר לעיל, אינה מהווה הצעה לציבור כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, ובהתאם אינה מצריכה פרסום תשקיף בישראל, וזאת מכל הסיבות שתפורטנה להלן:

2.1. על פי המידע המצוי בידי ריבון, בעלי המניות המחזיקים בחלק מהותי מהון המניות של ETG ומרבית בעלי ה-CVR, אשר צפויים לקבל תמורה במניות ריבון, הינם תושבי חוץ, אשר על פי הצהרות שמסרו במסגרת עסקת המיזוג, הינם Accredited Investors, כהגדרת מונח זה ב- Rule 501(a), Regulation D של ה-Securities Act of 1933.

2.2. לריבון אין כל כוונה לפנות בהצעה לציבור בישראל, ומעורבותו של "ציבור" בישראל הינה תוצאת לוואי של הסכם המיזוג. לבעלי הזכויות הישראלים, אשר הצהירו אף הם במסגרת

עסקת המיזוג כי הינם Accredited Investors כאמור, לא היתה כל ציפייה כי מכירת מניותיהם בחברה פרטית תהא כפופה לחוק ניירות ערך.

2.3. יתירה מזאת, מספרם של כל בעלי הזכויות (תושבי חוץ וישראלים כאחד) הוא מצומצם ונמוך מ-35.

2.4. ביטול האופציות והמרתן לזכות לקבל מניות של ריבון נועד כל כולו לטובת עובדי ETG מתוך מטרה לאפשר להם ליהנות מ"אקזיט" שבצעה ETG ולהיות שותפים למהלך ולהטבה הכספית הגלומה בו. המחזיקים באופציות לא מבצעים כל החלטת השקעה, היות שעל פי תנאי תכנית האופציות, אין להם כל שיקול דעת ביחס למימוש האופציות והחלפתן במניות ריבון ושיקול הדעת הבלעדי ביחס להחלטה זו מסור כולו לאורגנים הרלוונטיים של ETG.

2.5. לעובדים המחזיקים באופציות אין כל ציפייה לתחולת דיני ניירות ערך בישראל. האופציות ניתנות למימוש הן בהנפקה והן בעסקה תאגידית כלשהי, כאשר אין וודאות כי אירוע כאמור יקנה למחזיקים באופציות מידע כלשהו.

2.6. יתירה מזאת, בהיבט הגילוי, ודאי שאין כל שינוי לרעה במצבם של העובדים כבעלי אופציות, ובמידה רבה מצבם אף משתפר. כתוצאה מהמיזוג, העובדים יחזיקו במניות של חברה הנסחרת בנאסדק (ריבון) ויהיו יכולים למכור את המניות שבידיהם בכל עת (לאחר חלוף תקופות החסימה תחלות בהתאם לדין האמריקאי). כידוע, ריבון, בחברה שניירות הערך שלה רשומים למסחר בנאסדק (ברשימה הראשית - Global Select) כפופה לכללי הדיווח בארה"ב, אשר אלה בשילוב עם המסחר של מניות ריבון ברשימת ה-Global Select הוכרו זה מכבר בישראל כמעניקים הגנה הולמת למשקיעים במסגרת הוראות פרק ה'3 לחוק ניירות ערך. בהקשר זה נציין, כי המיזוג מצריך אישור אסיפת בעלי מניות של ריבון, ובהתאם, ריבון תפרסם מסמך זימון אסיפת בעלי מניות מיוחדת (proxy statement) בו יינתן גילוי נרחב ביחס למיזוג. אין ספק כי כתוצאה מהמיזוג בידי העובדים יהיה מידע נרחב באופן משמעותי, בהיקפו ובאיכותו, על פני זה שהיה בידיהם כמחזיקי אופציות הניתנות למימוש למניות ETG בחברה פרטית.

2.7. יצוין, כי פטור מחובת פרסום תשקיף בענייננו, אף עולה בקנה אחד עם הצעת החוק לתיקון ניירות ערך מ-2008 (להלן: "הצעת התיקון")¹ ודברי ההסבר להצעת התיקון כאמור. במסגרת דברי ההסבר צוין, כי:

"מוצע להקל על הצעות חליפין של ניירות ערך הנעשות על ידי תאגידים הרשומים למסחר מחוץ לישראל לציבור בעלי מניות של תאגיד פרטי ישראלי.

¹ תזכיר לתיקון חוק ניירות ערך (תיקון מס' 37), התשס"ח-2008 (ימ. 611-2008).

גרזס ■ קלינהנדלר ■ חודק
הלוי ■ גרינברג ■ שנהב ושות'

GKH
משרד עורכי דין

הצעות כאלה הינן לרוב חלק מעסקת רכישה או מיזוג של חברות ישראליות פרטיות, לרוב על ידי חברות אמריקאיות גדולות מחן.

כאשר היקף העסקה הינו קטן יחסית מבחינת החברה הרוכשת, הרי שדרישת התשקיף עלולה כמובן להפחית מאוד את הכדאיות הכלכלית של העסקה מבחינתה, לא כל שכן המשך דיווח שוטף על פי הדין, כמתחייב מפרסומו של תשקיף.

על מנת להבטיח כי לניצעים יהא מקור מידע ברמה טובה, גם אם לא במסגרת הדין הישראלי דווקא, ועל מנת להבטיח כי אכן מדובר ברכישה על ידי חברה גדולה יותר, נדרש כי החברה הרוכשת תהא חברה הנסחרת באחת הבורסות המרכזיות בארה"ב, וכי השיעור שיתזיקו הניצעים הישראלים בהון מניותיה מיד לאחר ביצוע החליפין, לא יעלה על 10%."

עם השלמת המיזוג, שיעור בעלי הזכויות הישראלים ב-ETG המחזיקים במניות ריבון (החדשות) (לרבות העובדים הישראלים) לא יעלה על כ-2.5% מהון המניות של ריבון (בכפוף לשינויים בשערי מניית ריבון נכון להשלמת המיזוג), ולכן העובדות בענייננו עולות בקנה אחד עם המוצע בהצעת התיקון.

2.8. למעלה מן הצורך, אנו סבורים כי בנסיבות העניין, הנפקת מניות ריבון לעובדים אף עשויה ליפול בגדר סעיף 15 לחוק ניירות ערך, המאפשר לרשות ניירות ערך לפטור מפרסום תשקיף בישראל הנפקת ניירות ערך של תאגיד זר לעובדיו אם נוכחה כי חוקי המדינה שבה רשומים ניירות הערך שלו למסחר מבטיחים די הצורך את ענייניו של ציבור העובדים בישראל. לדעתנו, במקרה הנדון, הן הגילוי אשר יינתן ביחס לעסקת המיזוג עצמה, במסגרת מסמכי זימון האסיפה הכללית שתפרסם ריבון, והן הגילוי אשר אליו יהיו חשופים העובדים לאחר ביצוע ההנפקה הינו נאות. יתירה מזאת, במקרה בו האופציות למניות ETG המוחזקות בידי העובדים היו מוחלפות באופציות למניות ריבון, החלפה כאמור היתה וודאי נכללת בגדר סעיף 15 לחוק ניירות ערך, כפי שנקבע בעבר על ידי רשות ניירות ערך. אנו לא רואים מקום לאבחן בין המקרים.

2.9. מיותר לציין, כי חיוב ריבון בפרסום תשקיף בישראל מטיל נטל כבד על ריבון, יגרום לדיווח מיותר שלא יועיל למחזיקי האופציות ובעלי הזכויות האחרים ועלול לסכל את המיזוג. חיוב כאמור עלול להרתיע חברות זרות אחרות מביצוע עסקאות דומות עם חברות בישראל.

2.10. בנוסף, נציין, כי לדעתנו האמור לעיל עולה בקנה אחד עם החלטות קודמות של רשות ניירות ערך שניתנו במקרים דומים.

גרוס ■ קלינהנדלר ■ חודק
 הלוי ■ גרינברג ■ שנהב ושות'

GKH
 משרד עורכי דין

3. בכוונת החברה ליישם את הנחיית הרשות כפי שתתקבל בתשובה לפנייה זו והיא מודעת לכך שהפנייה ותשובת הרשות יפורסמו בנוסחן המלא באתר הרשות. עם זאת, מתבקשת הרשות לעכב את הפרסום עד למועד השלמת המיזוג, ככל שיושלם.

נשמח לעמוד לרשותכם בכל שאלה או הבהרה.

נודה על קבלת עמדתכם בהקדם האפשרי.

בכבוד רב,

אֶזְנוֹה בִּי
 אדוה ביתן, עו"ד

גרוס, קלינהנדלר, חודק, הלוי, גרינברג, שנהב ושות'