



# רשות ניירות ערך

## ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים  
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464  
טל : 02-6556444 פקס : 02-6513160  
[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

2 באפריל 2014  
ב' בניסן תשע"ד

לכבוד  
עפר ינקוביץ, עו"ד  
וקסלר, ברגמן ושות', עורכי-דין  
יהודה הלוי 23, מגדל דיסקונט  
תל אביב 65136

**באמצעות פקס : 03-5119394**

א.ג.,

הנדון : **בקשת הנחיה מקדמית -** [REDACTED]  
סימוכין : מכתבכם מיום 30 בינואר 2014

במענה לבקשת הנחיה מקדמית של [REDACTED] ("החברה"), כפי שזו מובאת במכתבכם שבסימוכין ("המכתב"), 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 הרלבנטיים לנדון.

1. העובדות הרלוונטיות העיקריות המפורטות במכתב הינן כדלקמן :

1.1 החברה הינה חברה ציבורית שמניויתיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") בלבד, וכן קיים תשקיף מדף תקף שפורסם על ידה בחודש מאי 2013.

1.2 [REDACTED] (" [REDACTED] ") הינה חברה המאוגדת ב [REDACTED], שמניויתיה רשומות למסחר ברשימה הראשית בבורסה ב [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED].  
[בורסה בחו"ל הנכללת בתוספת השלישית לחוק ניירות ערך]

1.3 [REDACTED]  
בוחנת החברה ביצוע מהלך שיאפשר לה הצעה לציבור בישראל של ניירות ערך של [REDACTED] שבבעלותה, לרבות בדרך של הצעת זכויות ("הצעת המכר").

1.4 הצעת המכר תצריך תיקון של תשקיף המדף של החברה להכללת אפשרות הצעתם של ניירות הערך של [REDACTED] ופרסום דוח הצעת המדף מכוחו, וכן תצריך פרסום תשקיף הצעת מכר, אשר בהתאם להוראות חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("החוק") יחתם, בין היתר, על ידי החברה ועל ידי [REDACTED] ("תשקיף הצעת המכר").



# רשות ניירות ערך

## ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים  
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464  
טל : 02-6556444 פקס : 02-6513160  
[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

- 1.5 אינה עונה על הגדרת "תאגיד חוץ" בחוק, מאחר ואינה מאוגדת בישראל ולפיכך הוראותיו של פרק ה'3 לחוק בדבר ניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה בחו"ל אינן חלות [REDACTED] מאליהן. עם זאת, בהתאם להוראות סעיף 35ל. לחוק הרשות רשאית להחיל את הוראות פרק הרישום הכפול, כולן או חלקן, גם על תאגיד שהתאגד מחוץ לישראל שניירות ערך שלו רשומים בבורסה בחו"ל ("תאגיד זר"), [REDACTED] בהתקיים התנאים המנויים שם.
- 1.6 עובר לביצוע הצעת המכר וכנקודת מוצא לדיון להלן, [REDACTED] תשלם מהלך של רישום כפול של מניותיה בבורסה באופן שתעמוד במכלול התנאים הנדרשים לצורך ביצוע הרישום הכפול. [REDACTED]
- זאת, בשים לב לכך ש [REDACTED] אינה עונה על הגדרת "תאגיד חוץ" בחוק, כמפורט לעיל, ומשכך כי ביצוע הרישום הכפול יצריך עמידה גם בהוראות סעיף 35ל. לחוק.
2. לאור האמור, ביקשתם לקבל את עמדתנו בשאלה האם בנסיבות העניין, בשים לב לכך שהמזיעה על פי תשקיף המכר הינה החברה, שאינה "תאגיד חוץ" כהגדרתו בחוק או תאגיד זר, וכן שניירות הערך שלה רשומים בבורסה בלבד, מוסמכת הרשות לעשות שימוש בסמכויות המוקנות לה מכוחם של סעיפים 35כט. ו- 35ל. לחוק.
3. לעמדתכם, הסמכויות הנתונות לרשות מכוחם של סעיפים 35כט. ו- 35ל. לחוק חלות גם בהתייחס לתשקיף הצעת מכר, המשותף לתאגיד זר שהינו המנפיק המקורי של ניירות הערך המוצעים ולמזיע של ניירות ערך קיימים של התאגיד הזר ואף כאשר האחרון הינו תאגיד שמניותיו רשומות למסחר בבורסה בלבד.
4. עיקרי הנימוקים לעמדתכם זו הינם כדלקמן :
- 4.1 גישתו של החוק למקרה של הצעת מכר, כעולה מסעיף 22 לחוק הינה, כי על תשקיף הצעת מכר להיחתם הן בידי המנפיק והן בידי המזיע. לפיכך, בראיית החוק, מדובר בתשקיף משותף של המזיע והמנפיק גם יחד, ששניהם אחראים לו באחריות תשקיפית בהתאם לכללי האחריות הקבועים בפרק ה' לחוק. לאור זאת, הגם שסעיפים 35כט. ו- 35ל. עוסקים על פי לשונם ב"תאגיד חוץ" ותאגיד זר, הרי שבשים לב לכך שתשקיף הצעת המכר הינו תשקיף של התאגיד הזר בכובעו כמנפיק המקורי של ניירות הערך (בנוסף וביחד עם המזיע), ובשים לב לכך שהפטור בסעיף 35כט. מתייחס במהותו לפרטי התשקיף



# רשות ניירות ערך

## ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים  
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464  
טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160  
[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

- ולצורתו, קיים עיגון לשוני לפרשנות, לפיה סעיפים אלו חלים גם ביחס לתשקיף של תאגיד זר בשיתופו של גורם נוסף.
- 4.2 מטרתו של פרק הרישום הכפול הינה לעודד את שוק ההון הישראלי והמסחר בבורסה בתל אביב, על דרך רישום בבורסה בתל אביב של ניירות ערך הרשומים למסחר בבורסות זרות, שכלליהן והוראות הדין הנהוגות בהן מבטיחות די הצורך את עניינו של ציבור המשקיעים בניירות ערך אלו. מרכז הכובד של פרק זה טמון בניירות הערך הרשומים למסחר בבורסה הזרות ולא בתאגידיים המנפיקים ניירות ערך אלו. אם אלו הם פני הדברים, ברי שאין הגיון בתוצאה, לפיה מעורבותו של גורם ישראלי בהצעת ניירות הערך מאיינת מכל וכל את אפשרות החלתן של הוראות פרק הרישום הכפול על ניירות ערך, אשר כשלעצמם עונים על הראציונל המונח בבסיסו של הסדר תחיקתי זה. מסקנה זו מקבלת משנה תוקף מכך שתשקיף הצעת המכר עוסק בעיקרו בגילוי ביחס לעסקי התאגיד הזר.
- 4.3 נקל להניח כי דרישה לפיה במקרה של הצעת מכר התאגיד הזר יידרש לקבל על עצמו אחריות לפרסום תשקיף במתכונת החלה על מנפיק ישראל תרתיע מעיקרה כל תאגיד זר מלשתף פעולה במהלך מסוג זה.
- 4.4 בנוסף, המתווה של שילוב הצעת המכר בהצעת זכויות לבעלי המניות של החברה, מסיר לחלוטין כל חשש מפני "ארביטראז' רגולטורי" בקשר לחברה, שכן מעבר לכך שהחברה תקבל על עצמה אחריות לתשקיף הצעת המכר בחתימתה עליו ביחד עם [REDACTED] תפעל החברה לפרסום דוח הצעת מדף, כך שגם במתווה המדובר תישא החברה באחריות התשקיפית הקבועה בדין הישראלי ככל שהדבר נוגע לפרטי ההצעה גופה, בהיקף זהה לאחריות המוטלת ברגיל על כל מציע ישראלי בהצעת מכר הנערכת בישראל.
5. הרינו להודיעכם כי בהינתן נימוקיכם המפורטים בסעיף 4.1 לעיל, סגל הרשות לא יתערב בעמדתכם לפיה תשקיף הצעת מכר אשר המציע במסגרתו אינו תאגיד חוץ או תאגיד זר ואילו ניירות הערך של "המנפיק" המוצעים במסגרתו רשומים למסחר בבורסה ובבורסה בחו"ל ב"רישום כפול" בהתאם להוראות פרק ה'3 לחוק, חוסה תחת סעיפים 35כט. ו- 35ל. לחוק, המקנים לרשות סמכויות בקשר עם תשקיף הצעת המכר.
6. יובהר, כי אין באמור במכתב זה משום מתן אישור של הרשות כי תפעיל סמכויותיה אלו בקשר עם רישום כפול של [REDACTED] או בקשר עם תשקיף הצעת המכר, וכי הפעלת הסמכויות כאמור תבחן במועד בו יפנו [REDACTED] והחברה לרשות בבקשה להפעלת הסמכויות כאמור, במועדים ובאופן הקבועים בפרק ה'3 לחוק.



# רשות ניירות ערך

## ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידי  
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464  
טל : 02-6556444 פקס : 02-6513160  
[www.isa.gov.il](http://www.isa.gov.il)

7. יודגש, כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתב. בנוסף, מכיוון שעמדה זו מבוססת על העובדות המתוארות במכתבכם, יש להבהיר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בו, עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת במכתב תשובה זה.
8. בנוסף, 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,

צפנת מזר, עו"ד  
מערך רגולציה וייעוץ משפטי  
מחלקת תאגידי