



**רשות ניירות ערך**  
**ISRAEL SECURITIES AUTHORITY**

מחלקת תאגידיים, www.isa.gov.il  
רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464  
טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160

ה' אלול תשע"ד  
31 אוגוסט 2014

באמצעות פקסימליה  
מס. 03-6074422

אצל: גרוס, קלינהנדלר, חודק, הלוי, גרינברג ושות'

לכבוד

Yorkville Advisors LLC (להלן – "יורקוויל")

הרצליה

א.ג.נ.,

**הנדון: Yorkville Advisors LLC – פניה מקדמית**

**סימוכין:** מכתביכם מהימים 29 באוקטובר 2013 ו-19 בנובמבר 2013, ושיחותינו מהימים 10 בפברואר 2014, 4 במרץ 2014 ו-22 ביולי 2014 (להלן: "פנייתכם")

במענה לפנייתכם שבסימוכין, מובאת להלן עמדת סגל רשות ניירות ערך ("סגל הרשות") בעניינה. עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידיכם במכתביכם ושיחותינו שבסימוכין ועליהן בלבד, ובהנחה כי זו משקפת את מלוא הנתונים הרלבנטיים לנדון.

למען הסר ספק, עמדה זו אינה מבטלת או מחליפה את עמדות הסגל שניתנו ליורקוויל מהימים 24 ביוני 2013 בקשר עם מנגנון ה- Reverse Equity Purchase Agreement, וה- 29 בספטמבר 2007 בקשר עם מנגנון ה- Standby Equity Distribution Agreement.

1. בפנייתכם ביקשתם לבחון עמנו את האפשרות לאשר ליורקוויל לפעול בישראל במתכונת הבאה:

1.1. יורקוויל תתקשר עם חברות שאינן בשליטתה בהסכם על-פיו יונפקו לה, בהנפקה פרטית, אופציות (CALL) לא סחירות לרכישת מניות החברה הרלוונטית ("המנפיק")<sup>1</sup>, כשליורקוויל יהיה שיקול דעת בלעדי ביחס לעיתוי מימוש האופציה (למנפיק לא תהיה זכות למימוש כפוי של האופציות) (בהתאמה - "האופציות" ו- "ההסכם").

1.2. על-פי ההסכם, המנפיק יתחייב לפרסם בסמוך לאחר הקצאת האופציות תשקיף או דוח הצעת מדף שבמסגרתו תשחרר החסימה על המניות שינבעו ממימוש האופציות (התשקיף או דוח הצעת מדף כאמור יקראו להלן - "תשקיף השחרור מחסימה"). שחרור מחסימה כאמור יבוצע בהתאם לכללים הקיימים לעניין זה וביניהם מעורבות חתם מתמחר בהליך, אשר אף יחתום על תשקיף השחרור מחסימה.

1.3. האופציות תהיינה ניתנות למימוש במשך תקופה מוגבלת אשר תיקבע בהסכם בין הצדדים, ומחיר המימוש יהיה הנמוך שבין: (1) מחיר קבוע שיקבע בין הצדדים; או (2) מחיר שייגזר ממחיר השוק של

<sup>1</sup> במועד ההתקשרות ולמשך תקופת ההסכם מניות המנפיק תהיינה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

מניות המנפיק, על בסיס תקופת תמחור בת לפחות 5 ימי מסחר שקדמו למימוש ("תקופת התמחור")<sup>2</sup>. המנפיק לא יידרש לפרסום דוח הצעת מדף בגין הקצאת המניות שתנבענה ממימוש האופציות.

1.4. על מנת לעקר חשש למניפולציה על מחיר המניה, יורקוויל תיקח על עצמה את המגבלות הבאות אשר תיכללנה בהסכם: (א) יורקוויל לא תוכל לממש את האופציות אם היא (לרבות גופים קשורים אליה) ביצעה פעולת סחר במניה במהלך תקופת התמחור, וכן (ב) יורקוויל לא תבצע מכירה בחסר של מניות המנפיק במהלך התקופה שבה האופציות ניתנות למימוש.

1.5. הקצאת האופציות יכול שתיעשה באחת החלופות הבאות: (1) במקביל להקצאת האופציות יורקוויל תעמיד למנפיק הלוואה, כאשר מחיר המימוש הכולל של האופציות שימומשו יקוזז מסכום הלוואה (להלן - "החלופה הראשונה"); (2) הקצאת האופציות תיעשה ללא העמדת הלוואה כאמור (להלן - "החלופה השנייה").

1.6. יתכן ותתבצענה מספר הקצאות אופציות ליורקוויל על-ידי אותו מנפיק, אך כל הקצאה בפני עצמה תעמוד בכללים המפורטים לעיל.

(המנגנון המתואר בסעיף 1 זה יקרא להלן - "מנגנון האופציות").

2. לעמדתכם, אפשרות השימוש במנגנון האופציות המתואר תספק לחברות הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב ("הבורסה") עתודות פיננסיות זמינות ובטוחות הנחוצות להמשך פעילותן, ותאפשרנה לחברות גמישות מרבית ביחס לגיוסי הון מיורקוויל.

3. הרינו להודיעכם, כי לא נתערב ביישום מנגנון האופציות על-ידיכם בתנאים המפורטים בסעיף 1 לעיל, בכפוף לקיום התנאים הבאים:

3.1. מנגנון האופציות ייעשה על-פי החלופה הראשונה בלבד. יישום מנגנון האופציות על-פי החלופה השנייה משמעו, כי כספי ההנפקה יתקבלו בפועל אצל המנפיק רק במועדי מימוש האופציות (קרי, באמצעות כספי המימוש). אף שעל-פי תנאי המנגנון המוצע החלטה על מימוש האופציות נתונה לשיקול דעתה של יורקוויל, בהינתן מערכת היחסים הייחודית בין הצדדים, קיים חשש להשפעה מצד המנפיק, בעקיפין או במישרין, על מועדי מימוש האופציות בהתאם לצרכיו הפיננסיים. במצב דברים זה, גיוס הכספים על-ידי המנפיק, ייעשה דה-פקטו, במועד מימוש האופציות, ועל כן יידרש פרסום דוח הצעת מדף בכל מועד מימוש. חשש כאמור אינו קיים, או לכל היותר קיים במידה פחותה, בחלופה הראשונה, בתנאי הלוואה מקובלים<sup>3</sup>, שכן הכספים מועברים למנפיק (כהלוואה) כבר במועד הקצאת האופציות ליורקוויל.

מאחר שלהבנתנו עיקר תכלית המנגנון המוצע היא להימנע מפרסום דוח הצעת מדף בכל מועד מימוש (בעיקר על מנת לצמצם עלויות גיוס למנפיק), הרי שיישומו במתכונת המוצעת אפשרי לעמדתנו רק על-פי החלופה הראשונה.

3.2. בשים לב לאמור בסעיף 3.1, מימוש האופציות יהיה רק כנגד קיזוז הלוואה שניתנה תמורת האופציות, ולמען הסר ספק תקופת המימוש של האופציות תוגבל לכל המאוחר לתקופת הלוואה.

<sup>2</sup> על מנת לוודא עמידה בדרישות הבורסה לעניין זה – המחיר בכל אחת מהחלופות לא יפחת מ- 10 אג' או מחיר אחר כפי שיעודכן ע"י הבורסה עד ליום ההקצאה של המניות.

<sup>3</sup> הלוואה תיחשב בתנאים מקובלים אם נקבעה ריבית קבועה או הצמודה למדדים מקובלים כגון מדד המחירים לצרכן או ריבית משקית (פריים וכד'). הלוואה שיש בה רכיב הוני או שערכה תלוי ברכיב הוני לא תחשב כהלוואה שניתנה בתנאים מקובלים.

3.3. ההצעה על פי תשקיף השחרור מחסימה, תהא כפופה לדרישות הדין לגבי מכירה בהצעה לא אחידה, ובכלל זה יישום התנאים שנקבעו בעמדת סגל משפטית מספר 3-106 בענין מכירה חוזרת של ניירות ערך לאור הוראות תיקון 24 [שחרור מחסימה] ולרבות:

3.3.1. תשקיף השחרור מחסימה יהא חתום בידי חתם; ו -

3.3.2. יחולו המגבלות לגבי ניגוד עניינים בין החתם למנפיק ובינו לבין מקורביו.

בנוסף, בשים לב להגדרת "חתם" בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("החוק")<sup>4</sup> ומאחר ויורקוויל רוכשת את האופציות על מנת למכור לציבור את המניות שתנבענה ממימושן, תידרש גם יורקוויל לחתום על תשקיף השחרור מחסימה. לצד חתימתה של יורקוויל על התשקיף יצוין, כי בחתימתה נוטלת על עצמה יורקוויל אחריות כאילו הייתה חתם לפי סעיף 22 לחוק.

בהקשר זה יובהר, למען הסר ספק, כי עמדתנו במכתב זה תחול כל עוד תעמוד יורקוויל בהגדרת "משקיע מוסדי" על פי תקנה 1 לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007.

3.4. מכירת המניות שתנבענה ממימוש האופציות על-ידי יורקוויל תהא כפופה לכללים ולמגבלות המפורטים להלן, אשר מטרתם להבטיח שמנגנון הנפקה זה יהווה כלי משלים בלבד למנגנוני ההצעה המעוגנים בחוק, כמו גם הקטנת החשש לביצוע "מניפולציות" במחיר מניות המנפיק:

3.4.1. כמות המניות שיוקצו ליורקוויל (כתוצאה ממימוש האופציות) על ידי חברה מסוימת, על פי ההסכם (לפי המתווה נשוא נייר זה) או על פי כל הסכם אחר לפי המנגנונים האחרים בהם פועלת יורקוויל, במהלך 12 חודשים שקדמו להקצאת המניות כאמור, לא תעלה על 20 אחוזים מסך הון מניות המנפיק הרשום למסחר בבורסה ערב ההסכם.

3.4.2. במקרה של התקשרות בהסכם עם מנפיק העונה להגדרת "תאגיד קטן"<sup>5</sup>, יידרש המנפיק להתקשר עם עושה שוק למניותיו, עובר וכתנאי למימוש האופציות על-ידי יורקוויל למשך כל תקופת ההלוואה.

3.5. במסגרת יישום מנגנון האופציות על-ידיכם או על-ידי המנפיק, לא ייכללו הרכיבים הבאים: מסעות חשיפה (road show); שליטה או מעורבות של המנפיק בקביעת עיתוי המימוש של האופציות על ידי יורקוויל; איסוף בקשות רכישה מהשוק על ידי יורקוויל; התקשרות עם גורמים נוספים בהסכמי הפצה או השתתפות בקונסורציום (syndicate).

3.6. יורקוויל תעדכן את הרשות במספרי החשבונות בהם היא פועלת בישראל ותתחייב לעדכן על כל שינוי בהם, וכן תתעד ותשמור את פרטי כל הפעילויות שעשתה בקשר עם ניירות הערך של המנפיק לצורך ביקורת ומעקב מצד הרשות, ככל שתידרש לכך.

3.7. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, יובהר, כי יחולו על יורקוויל, בכל הנוגע לרכישת ניירות הערך מאת המנפיק ומכירתם על ידיכם כמתואר בפנייתכם, הוראות סעיף 17 לחוק וכל הנחייה או הבהרה של הרשות לסעיף האמור ככל שיעסקו בהיבט העשוי להיות רלוונטי לפעולות יורקוויל.

<sup>4</sup> "חתם" – מי שהתחייב בהתחייבות חיתומית; "התחייבות חיתומית" – התחייבות לרכוש ניירות ערך המוצעים על-פי תשקיף אם לא ירכוש אותם הציבור או התחייבות לרכוש ניירות ערך המוצעים על-פי תשקיף כדי למכור אותם לציבור.

<sup>5</sup> כהגדרתו בתקנה 5 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970.

4. עמדת סגל הרשות מותנית בפנייתכם לבורסה לניירות ערך לקבלת עמדתה ואישורה ליישום מנגנון האופציות בהתאם למגבלות או כללים כפי שתמצא הבורסה לנכון.
5. עמדת סגל הרשות תעמוד בתוקפה למשך שנתיים מיום מכתב זה או עד למועד כניסתו לתוקף של מנגנון הצעת ניירות ערך לציבור תוך כדי המסחר בבורסה (At the Market Offering), לפי המוקדם, אולם אין בכך כדי לגרוע מסמכות הרשות לשנות את עמדתה, כולה או חלקה, באופן פרוספקטיבי, אם וככל שתסבור שתנאי השוק או יתר הנסיבות הצריכות לעניין יצדיקו זאת.
6. יובהר, כי הצעת ניירות הערך ליורקוויל על ידי המנפיק כפופה לכל הוראות הדין הרלוונטיות לעניין, לרבות ההוראות בדיני החברות לעניין הצעה פרטית. למעלה מן הצורך נפנה אתכם לאמור בפרק ח'1 לחוק בעניין הגבלת השימוש במידע פנים, בפרט בהתייחס לתקופה שמיום הקצאת האופציות ליורקוויל ועד למכירת המניות שינבעו ממימושן.
7. יודגש, כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי סוגיות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתבכם. בנוסף, מכיוון שעמדה זו מבוססת על העובדות המתוארות במכתבכם, יש להבהיר כי כל שינוי בעובדות, בנסיבות או בתנאים המתוארים בהם, 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.

בברכה,

קרן גיחז, עו"ד                      דוד אדר, רו"ח

מחלקת תאגידיים

**העתק:** הבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ (באמצעות פקסימליה : 03-5105376)