

באמצעות מערכת המגנ"א

לכבוד
רשות ניירות ערך
רחוב כנפי נשרים 22
ירושלים

ג.א.נ.,

הנדון: פניה מקדמית - תשקיף הצעת מכר של מניות חברה הרשומה ברישום כפול

בשם מרשתנו, [REDACTED] (להלן: "החברה"), בהמשך לפניית קודמות של החברה בקשר עם גיבוש מתווה לביצוע הצעת מכר לציבור ו/או הצעת זכויות לבעלי המניות של החברה, של מניותיה של חברת הבת [REDACTED] (להלן: " [REDACTED] "), אנו פונים אליכם לקבלת עמדה מקדמית בשאלת תחולתם ואופן יישומם של סעיפים 35כט. ו- 35ל. לחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"), על המתווה הנדון.

1. רקע כללי

[REDACTED]
[REDACTED]

1.2 מרבית חברות הבת המהותיות של החברה רשומות למסחר בבורסה בתל אביב ומחזיקות בתשקיף מדף, ולפיכך ההחזקות בהן זמינות למימוש, הן במסגרת עסקה עם צד שלישי והן במסגרת המסחר בבורסה בתל אביב.

1.3 הינה חברה בת [REDACTED], שניירות ערך שלה רשומים למסחר ברשימה הראשית בבורסה ב [REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED] [בורסה בחו"ל הנכללת
בתוספת השלישית לחוק ניירות ערך]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED]

1.6 בשים לב לאמור לעיל, ברצון החברה לקדם מהלך, שיאפשר הצעה לציבור בישראל של ניירות ערך של [REDACTED] שבבעלות החברה, לרבות בדרך של הצעת זכויות.

2. המסגרת המשפטית והשאלה שעל הפרק

2.1 פרק ה'3 לחוק ניירות ערך מכיל הסדר מפורט שעניינו רישום למסחר של ניירות ערך הרשומים למסחר בבורסה בחו"ל גם בבורסה בתל אביב (להלן: "רישום כפול").

- 2.2 הרשימה הראשית של הבורסה ב [REDACTED] נכללת בתוספת השלישית לחוק ניירות ערך, ולפיכך מהווה בורסה בחו"ל, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, לצורכי רישום כפול.
- 2.3 בשים לב לכך ש [REDACTED] אינה חברה רשומה בישראל, היא אינה עונה על הגדרת "תאגיד חוץ" שבחוק ניירות ערך, שכן זו מתייחסת לחברות מאוגדות בישראל בלבד. לפיכך, הוראותיו של פרק הרישום הכפול אינן חלות על [REDACTED] מאליהן. עם זאת, בהתאם להוראת סעיף 35ל. לחוק ניירות ערך רשות ניירות ערך (להלן, גם: "הרשות") רשאית להחיל את הוראות פרק הרישום הכפול, כולן או חלקן, גם על תאגיד זר שניירות ערך שלו רשומים בבורסה בחו"ל, כדוגמת [REDACTED].
- 2.4 ככל שהחברה תציע לציבור בישראל זכויות הכוללות מניות או ניירות ערך המירים למניות של ***** שבבעלותה (לרבות במסגרת של הצעת זכויות), טעון הדבר פרסום תשקיף הצעת מכר. כאמור לעיל, ככל שיתבצע רישום כפול של ניירות הערך של [REDACTED] באישור הרשות, הרשות גם רשאית לפטור את [REDACTED] מהוראות הנוגעות לפרטי התשקיף וצורתו, כולן או מקצתן, מכוחו של סעיף 35כט. לחוק ניירות ערך.
- 2.5 גדר הספקות המתעורר הינו, האם בנסיבות הענין, בשים לב לכך שהמציעה על פי תשקיף הצעת המכר הינה החברה, שאינה תאגיד חוץ/ תאגיד זר, מוסמכת הרשות לעשות שימוש בסמכויות המוקנות לה מכוחם של סעיפים 35כט. ו- 35ל. לחוק ניירות ערך, לאור זאת, שסעיפים אלה, על פי לשונם, מתייחסים לתאגיד חוץ/ תאגיד זר.

3. עמדת החברה

- 3.1 [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED]
- [REDACTED] נקודת המוצא הינה, שחברת הבת הזרה
- [REDACTED]
- תשלום מהלך של רישום כפול של מניותיה למסחר בבורסה בתל-אביב.
- 3.2 כידוע, בהתאם לסעיף 15 לחוק ניירות ערך, קיימת הבחנה ברורה בין מצב של הנפקה ראשונית של ניירות ערך לציבור (הנפקה), לבין מכירה לציבור של ניירות ערך בידי מי שאינו המנפיק שלהם (הצעת מכר), אף ששני המצבים מהווים הצעה לציבור הטעונה תשקיף. גישתו של חוק ניירות ערך למקרה של הצעת מכר, כעולה מסעיף 22 לחוק ניירות ערך הינה, כי על תשקיף הצעת מכר להיחתם הן בידי המנפיק והן בידי המציע. לפיכך, בראיית החוק, מדובר בתשקיף משותף של המציע והמנפיק גם יחד, ששניהם אחראים לו באחריות תשקיפית בהתאם לכללי האחריות הקבועים בפרק ה' לחוק ניירות ערך.
- 3.3 לאור זאת, הגם שסעיפים 35כט. ו- 35ל. עוסקים על פי לשונם בתאגיד חוץ/ תאגיד זר, הרי שבשים לב לכך שתשקיף הצעת המכר, הינו תשקיף של התאגיד הזר בכובעו כמנפיק המקורי של ניירות הערך (בנוסף וביחד עם המציע), ובשים לב לכך, שהפטור מתייחס במהותו לפרטי התשקיף ולצורתו, קיים עיגון לשוני לפרשנות, לפיה סעיפים אלו חלים גם ביחס לתשקיף של תאגיד זר בשיתופו של גורם נוסף.
- 3.4 כך למשל, לו המציע בהצעת המכר היה גם הוא תאגיד זר, לשון הסעיפים לענין סמכות הרשות לפטור תאגיד זר מהוראות הנוגעות לפרטי התשקיף וצורתו, היתה מתפרשת בהיבט המילולי כבעלת תחולה, הן ביחס לתאגיד הזר המציע והן ביחס לתאגיד הזר המנפיק. ואם כך הדבר, קשה להלום מצב, לפיו רק בשל כך שהמציע הינו תאגיד ישראלי, נשללת מן היסוד סמכותה זו של הרשות.

- 3.5 מסקנה זו מקבלת משנה תוקף בראיה של תכלית החקיקה הנדונה. כידוע, 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 ענייניו של ציבור המשקיעים בניירות ערך אלו.¹ מרכז הכובד של פרק זה טמון **בניירות הערך** הרשומים למסחר בבורסות הזרות ולא בתאגידים המנפיקים או המציעים ניירות ערך אלו.²
- 3.6 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 הרצינאל המונח בבסיסו של הסדר תחיקתי זה.**
- 3.7 מסקנה זו מקבלת משנה תוקף בזוכרנו, כי תשקיף הצעת המכר עוסק בעיקרו בגילוי ביחס לעסקי התאגיד הזר, מאפייני ניירות הערך שלו, הנהלתו, דוחותיו הכספיים וכד'. שכן, בהינתן זאת שהתשקיף נסוב בעיקרו **סביב התאגיד הזר**, ברי שאין טעם של ממש בקביעה, לפיה די בזהותו של המציע (שתפקידו בהצעת המכר נקודתי ובעל אופי חד-פעמי) כדי לשלול כליל את תחולת הוראותיו של פרק הרישום הכפול ביחס לפרטי התשקיף וצורתו.
- 3.8 נקל להניח, כי דרישה, לפיה במקרה של הצעת מכר התאגיד הזר יידרש לקבל על עצמו אחריות לפרסום תשקיף במתכונת החלה על מנפיק ישראלי, בשפה העברית ותוך מתן גילויים שונים מאלה בהם הוא מחויב במדינת המקור – תרתיע מעיקרה כל תאגיד זר מלשתף פעולה במהלך מסוג זה. והרי חשש זה הוא שעמד ביסוד חקיקתו של סעיף 35כט. לחוק ניירות ערך מלכתחילה. ככל שמקום מושבו של המציע רלבנטי לסוגיה שעל הפרק, עדיפה תוצאה לפיה תוכל הרשות להביא שוני זה בחשבון במסגרת שיקול הדעת המוקנה לה ממילא בהפעלת הסמכויות על פי סעיפים 35כט. ו- 35ל. לחוק ניירות ערך, על פני פסילה גורפת של אפשרות קיומה של הצעת מכר במתכונת זו.
- 3.9 להשלמת התמונה נציין, כי מעבר לכל האמור לעיל, להבנתנו, המתווה הנדון של שילוב הצעת המכר בהצעת זכויות לבעלי המניות של החברה, מסיר לחלוטין כל חשש מפני "ארביטרג' רגולטורי" בכל הנוגע לחברה. שכן, מעבר לכך שהחברה תקבל על עצמה אחריות לתשקיף הצעת המכר, בחתימתה עליו ביחד עם [REDACTED], הרי שהצעת הזכויות כשלעצמה תחייב תיקון של תשקיף המדף של החברה להכללת אפשרות הצעתם של ניירות הערך של [REDACTED] ופרסום דוח הצעת מדף מכוחו. בכך, תובטח התוצאה, לפיה גם 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.
4. **סוף דבר**
- 4.1 בשים לב כל האמור לעיל, החברה בדעה, כי הסמכויות הנתונות לרשות ניירות ערך מכוחם של סעיפים 35כט. ו- 35ל. לחוק ניירות ערך, חלות גם בהתייחס לתשקיף הצעת מכר, המשותף לתאגיד זר, שהינו המנפיק המקורי של ניירות הערך המוצעים ולמציע של ניירות ערך קיימים של התאגיד הזר, ואף כאשר האחרון הינו תאגיד רשום בישראל.

1 עמיר ליכט "רישום כפול של ניירות ערך" משפטים לב 561, 583 (2002).
2 החלטה בתחום תאגידים מס' 1-2013: שינוי במודל הטיפול ומתן פטור לחברות ברישום כפול שמנפיקות אג"ח רק בישראל (אתר רשות ניירות ערך) (9.9.2013).

[REDACTED]

4.3 בשם מרשתנו, הרינו לאשר, כי בכוונתה לפעול בהתאם לעמדתכם בסוגיה (כל עוד לא יחול שינוי במצב המשפטי הנוהג הרלבנטי לסוגיה נשוא פנייה זו).

4.4 מרשתנו מודעת לכך, כי יכול והפניה ותשובתה של רשות ניירות ערך יפורסמו בנוסחן המלא באתר האינטרנט של רשות ניירות ערך.

[REDACTED]

למותר לציין, כי אנו עומדים לרשותכם בכל שאלה והבהרה, ככל שיידרש.