

30 באוקטובר 2013

לכבוד

מר שריה אורגד, עו"ד

מר מוטי ימין, עו"ד

גב' קרן גיחז, עו"ד

רשות ניירות ערך

ג.א.נ.,

### הנדון: פנייה בבקשה להחלטה מקדמית

הרינו מתכבדים לפנות אליכם בשם מרשותינו, Skyline International Development Inc. ("סקיייליין") ומישורים חברה לפיתוח בע"מ ("מישורים"), בפניה מקדמית לקבלת אישורכם כי ביקור של נציגי משקיעים או אנליסטים בנכסים של סקיייליין בנסיבות אשר יתוארו להלן לא יהווה "הצעה לציבור", כהגדרתה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("חוק ני"ע"), כדלקמן:

#### רקע עובדתי

1. סקיייליין הינה חברה פרטית, המואגדת על פי דיני אונטריו, קנדה ונכסיה הינם בעיקרם נכסים מלונאיים וכן פרויקטים יזמיים, אשר מרוכזים בקנדה ובצפון ארה"ב.
2. בעלת השליטה בסקיייליין הינה מישורים, שהינה חברה ציבורית ישראלית הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה"). מישורים מחזיקה בכ-56% מההון המונפק וזכויות ההצבעה בסקיייליין, חברה ציבורית ישראלית אחרת שאינה קשורה למישורים או בעלי השליטה בה מחזיקה בכ-22% מההון המונפק וזכויות ההצבעה בסקיייליין ויתרת הזכויות בסקיייליין מוחזקות במישרין ובעקיפין על ידי גופים מוסדיים קנדיים, שאינם קשורים למישורים ו/או לבעלי השליטה בה.
3. פעילות סקיייליין מהווה חלק משמעותי מאד מפעילות מישורים ומשכך פעילות זו מתוארת בהרחבה בדיווחיה התקופתיים של מישורים. כמו כן, מידע בדבר נכסיה של סקיייליין מדווח באופן שוטף על ידי מישורים, אשר נוהגת מעת לעת לערוך מפגשים וכנסי משקיעים.
4. סקיייליין שוקלת ביצוע הצעה של ניירות ערך לציבור בישראל ורישום ניירות הערך שלה למסחר בבורסה, כהגדרתה לעיל. נכון למועד פניה זו טרם התקבלה החלטה בדירקטוריון סקיייליין על ביצוע ההצעה האמורה והיא התקשרה עם יועצים מקצועיים לבחינת היתכנות המהלך. כמו כן, טרם בוצעה התקשרות עם חתם כלשהו.
5. הצעה בישראל של ניירות ערך של חברה המאוגדת בקנדה תחייב את סקיייליין להעסיק בנוסף לעורכי הדין ורואי חשבון בישראל גם יועצים משפטיים וחשבונאיים בקנדה עבורה ועבור החתמים להנפקה. ההוצאות הצפויות לצורך

הצעה כזאת צפויות להיות באופן משמעותי גבוהות יותר מהנפקה של חברה ישראלית. לפיכך, לבחינת ההיתכנות של מהלך ההנפקה, חשיבות ומשקל רב בטרם תתקבל החלטה בסקייליין בדבר קידום מהלך עסקי זה.

6. במסגרת הפעולות לבחינת היתכנות המהלך, סקייליין שוקלת להציע למספר קטן נציגים של משקיעים פוטנציאליים ו/או אנליסטים ישראלים לבקר בנכסיה בקנדה ולהתרשם באופן בלתי אמצעי מנכסים אלה, על מנת שיחוו את דעתם כלפיה באם השקעה בחברה המחזיקה ומנהלת נכסים מסוג זה יכול שתעניין את המשקיעים בישראל ("הביקור").

7. עלויות הנסיעה לביקור, ככל שיצא לפועל, תיעשינה על חשבון המבקרים ולא על חשבון סקייליין. המבקרים ילוננו באתרים של סקייליין והיא לא תחייב את המבקרים בהוצאות הלינה.

8. כאמור, הנכסים של סקייליין הם בעיקרם נכסי מלונאות ופרויקטים יזמיים אחרים ומשכך הם פתוחים לביקור הציבור. סקייליין אינה מתכוונת לתת בידי המבקרים באותו ביקור מידע נוסף על זה הכלול בדוחות השונים שמישורים פרסמה על פי דיני ניירות ערך ו/או שיפורט בתשקיף של סקייליין לכשיתפרסם.

9. ככל שיעלה בביקור מידע חדש מטעם סקייליין, היכול להיחשב מידע מהותי מבחינת מישורים, הוא יובא באופן מיידי לידיעת הציבור באמצעות דוח מיידי שתוציא מישורים.

### הסוגיה המשפטית

10. הסוגיה המשפטית בענייננו היא, האם הביקור כמתואר לעיל, מהווה "הצעה לציבור" הטעונה פרסום טיוטת תשקיף, על פי הוראות סעיף 15 לחוק ני"ע.

### עמדת סקייליין

11. ייאמר כבר עתה, עמדת סקייליין הינה כי אין לראות בביקור כהצעה לציבור או כ-road show המחויב בפרסום טיוטת תשקיף.

12. הכלל המנחה כלול בסעיף 15 לחוק ני"ע, אשר קובע:

**"לא יעשה אדם הצעה לציבור אלא על פי תשקיף שהרשות התירה את פרסומו או על פי טיוטת תשקיף שאושרה ונחתמה כאמור בסעיף 22 והוגשה לרשות."**

13. לענין זה, ההגדרה למונח "הצעה לציבור" קבועה בסעיף 1 לחוק ני"ע, כדלקמן:

**"פעולה המיועדת להניע ציבור לרכוש ניירות ערך; בלי לגרוע מכלליות האמור, גם אלה: (1) רישום ניירות ערך למסחר בבורסה; (2) פניה לציבור להציע הצעות לרכישת ניירות ערך."**

14. החובה לפרסום טיוטת תשקיף לפני התחלת road show מבוססת על האמור סעיף 5.1 להחלטת מליאת רשות ני"ע מיוני 2007 (SLB 106-2) בה נקבע, כי ככלל אין חובה לפרסום טיוטת תשקיף על ידי מציע שבכוונתו להציע ניירות ערך לציבור, ואולם אם בחר המציע להתחיל בהצעת ניירות הערך לציבור (לרבות משקיעים מוסדיים או מסווגים) לפני קבלת היתר לפרסום התשקיף, חובה לפרסם טיוטה, תוך עמידה בדרישות הקבועות בסעיף 15 לחוק ני"ע ("החלטת הרשות").

15. לעמדת סקייילין, למועד הביקור המתוכנן טרם התקיימו מספר מאפיינים בסיסיים של הצעה לציבור, כהגדרתה בחוק ני"ע ובהחלטות הרשות.
16. למועד הביקור המתוכנן, לא ניתן לומר כי סקייילין בחרה להתחיל בהצעת ניירות ערך כאמור בהחלטת הרשות, שכן כפי שמתואר בחלק העובדתי לעיל, טרם התקבלה החלטה של האורגנים של סקייילין לפרסם תשקיף בישראל, טרם בוצעה התקשרות כלשהי עם חתם כלשהו, טרם נקבע מבנה הנפקה, טרם נערכה טיוטת תשקיף על ידי סקייילין ולא כל שכן טרם נשלחה לרשות ני"ע טיוטת תשקיף של סקייילין.
17. יתרה מזו, מספר המשקיעים הינו מצומצם ביותר ואינו יכול להיחשב כציבור.
18. לסיקילין אין ניירות ערך כלשהם הרשומים למסחר בבורסה כלשהי וכחברה פרטית היא אינה עוסקת בהצעת ניירות ערך למי מהגופים אשר יוזמנו לקחת חלק בביקור.
19. בכוונת סקייילין להזמין לביקור גורמים המעורים היטב בשוק ההון הישראלי ולפיכך היא מייחסת חשיבות רבה לחוות דעתם אודות מידת העניין שעשוי הציבור הישראלי לגלות בהנפקת ניירות ערך של החברה. לפיכך, לדעת סקייילין, הביקור אינו בבחינת "הצעה" של ניירות ערך כהגדרת המונח בסעיף 1 לחוק ני"ע, כאמור לעיל.
20. רשות ני"ע ראתה לנכון פעמים רבות לאמץ מנגנונים אשר נקבעו בארה"ב. בין אותם מנגנונים ניתן למנות את ההוראה המחייבת פרסום מצגות טרם הצגתן לגופים מוסדיים או בכנסי משקיעים (ראה SLB 104-4 מיוני 2004). בהתאמה לענין דנא, מוצע כי רשות ני"ע תבחן את אימוץ הכלל הקבוע בארה"ב<sup>1</sup> בדבר תקופה של 30 יום טרם הגשת מסמך רישום, כפי שזה מובא בספרם של ימין ווסרמן<sup>2</sup>, כדלקמן:
- "בשנת 2005 ביצעה רשות ניירות ערך האמריקאית רפורמה משמעותית, והיא כללה הקלות במסירת מידע למשקיעים. על פי הכללים החדשים, תקשורת הנעשית על ידי מנפיקים למעלה מ-30 ימים לפני הגשת מסמך רישום לא תיחשב להצעה אסורה, כל עוד אינה מתייחסת להצעת ניירות ערך."**
21. בשולי הדברים יצוין, כי כאמור לעיל סקייילין אינה מתכוונת לשאת בעלויות הנסיעה של המבקרים. לאור העובדה שסקייילין מפעילה אתרי אירוח ובתי מלון בקנדה הרי שעלות הלנת המבקרים, בהם תישא סקייילין כאמור, תהיה שולית עד כדי זניחה ביחס להיקפי פעילותה. לפיכך, לא עולה חשש לניגוד עניינים של המבקרים וזאת בהתאם לאמור בהוראה לבעלי רישיון בקשר לחובות גילוי בנוגע לעבודות אנליזה (נוסח חדש-2013), אשר הוצאה על ידי רשות ני"ע בהתאם לסעיף 28(ב) לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות, התשנ"ה-1995 ("ההוראה"). בהתאם לאמור בהוראה, סקייילין תבהיר למבקרים, כי ככל שבעתיד יתפרסמו על-ידם עבודות אנליזה, הם יידרשו ליתן גילוי על קיום הביקור, ככל שהדבר דרוש לפי דין.
22. לסיכום, למיטב הבנת סקייילין, הביקור במתכונת שתוארה לעיל לא אמור להוות הפרה של הוראות הדין הישראלי בקשר עם הצעת ניירות ערך ואף אינו אמור לתת בידי אותם מבקרים מידע עודף על פני המידע שיהיה בידי הציבור או שמצוי כיום בידי ציבור המשקיעים במישורים.

1 Securities and Exchange Commission, Final Rule: Securities Offering Reform, 17 CFR Parts 200, 228, 229, et al., august 3, 2005

2 מ. ימין וא. ווסרמן, **תאגידיים וניירות ערך**, עמ' 180.

23. משכך, למיטב הבנתה של סקייליין, הביקור בנכסיה כמתואר לעיל, לא יהווה חידוש ואינו שונה מהנוהל הקיים והמקובל אצל חברות ציבוריות הרשומות בישראל.

24. ככל שיהיה לסקייליין עניין או צורך לתת מידע נוסף, היכול להיחשב מידע מהותי מבחינת מישורים, הוא יובא באופן מיידי לידיעת הציבור באמצעות דוח מיידי שתוציא מישורים.

25. סקייליין מודעת לכך שפניה זו, ותשובת רשות ני"ע לה, עשויות להיות מפורסמות בנוסחן המלא באתר הרשות. עם זאת, הנכם מתבקשים לעכב פרסום זה עד לאחר פרסום תסקיף או טיוטת תסקיף או לחלופין לפרסם פניה זו ללא פרטים מזהים.

26. סקייליין מתחייבת כי תודיע לרשות ני"ע מראש על אימוץ עמדה שונה מזו שתבוא לביטוי בתשובה שתינתן לפניה זו.

27. נודה לאישורכם לאמור לעיל.

בכבוד רב,

גבריאל הייק, עו"ד      אבי דושניק, עו"ד