



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

22 מרץ 2017
כ"ד אדר תשע"ז

לכבוד :
אדוה ביתן, עו"ד
פרי ווילדס, עו"ד
גרוס, קלינהנדלר, חודק, הלוי, גרינברג ושות'

באמצעות פקס 03-6074422

הנדון: בקשת הנחיה מקדמית – כיטוב פארמה החזקות בע"מ (להלן: "החברה")

סימוכין: מכתבכם מיום 26/12/2016; מכתבכם מיום 15/01/2017;
תשובתנו מיום 5 בפברואר 2017; ומכתבכם מיום 28/02/2017

במענה לבקשה להנחיה מקדמית במכתבים שבסימוכין (להלן: "המכתבים"), הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך (להלן: "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. עיקרי העובדות כפי שפורטו במכתבים הינן כדלקמן:

1.1. החברה הינה חברה ישראלית, אשר ניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל אביב וב-Nasdaq Capital Market. החל מיום 31 בדצמבר 2015 החברה מזווחת לציבור בישראל בהתאם להוראות פרק ה' לחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 (להלן: "חוק ניירות ערך"). החל מאותו מועד, פקע תוקפו של תשקיף המדף של החברה אשר היה בתוקף אז, היות שהחברה חדלה להיות תאגיד מזווח בהתאם לפרק ו' לחוק ניירות ערך.

1.2. החברה מבקשת לפעול לפרסום תשקיף מדף חדש בישראל במתכונת "דואלית", היינו בהתאם לפטור הקבוע בסעיף 35כט לפרק ה' לחוק ניירות ערך (להלן: "פטור הרשות").

1.3. היות שהחברה מעוניינת לפרסם תשקיף מדף בישראל, על החברה לעמוד בדרישות האמריקאיות להגשת תשקיף מדף בארה"ב - הדרישות להגשת מסמך רישום מסוג F-3 (להלן: "F-3").

1.4. על מנת לעשות שימוש שאינו מוגבל בסכום ההצעה ב-F-3, קיימת בדין האמריקאי דרישה לשווי אחזקות ציבור מינימאלי בסך של 75 מיליון דולר. שווי אחזקות הציבור של החברה, נכון להגשת מסמך רישום תשקיף המדף בארצות הברית, אינו עומד בדרישה זו. לפיכך, על פי הדין האמריקאי החברה מוגבלת לשימוש ב-F-3 בסכום של עד שליש משווי אחזקות הציבור שלה בכל תקופה של 12 חודשים (להלן: "מגבלת ההנפקה").



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

- 1.5. הוראות ה-F-3 קובעות בנוסף, כי במקרה בו חברה תהא מעוניינת להציע ניירות ערך בארה"ב באמצעות ה-F-3, מגבלת ההנפקה לא תכלול את הסכומים שגויסו תחת הצעות לציבור שלא נערכו באמצעות ה-F-3. כך, אם תערוך החברה הצעה לציבור בישראל מכוח תשקיף מדף דואלי, הסכום שיגויס תחת אותה הצעה לציבור לא ייכלל במסגרת מגבלת ההנפקה בארה"ב.
2. לאור האמור, ביקשתם כי נקבל את עמדתכם לפיה אין לכלול את הסכומים שגויסו בהצעה לציבור בישראל מכוח תשקיף מדף דואלי במסגרת מגבלת ההנפקה בארה"ב, וכי בהתאם סכומים שגויסו בהנפקות שתיערכנה בארה"ב מכוח ה-F-3 לא יכללו במסגרת מגבלת ההנפקה בישראל מכוח תשקיף דואלי.
3. הרינו להודיעכם כי בנסיבות העניין, סגל הרשות אינו מקבל את עמדת החברה, וזאת מן הנימוקים המפורטים להלן:
 - 3.1. כפי שצינו במכתבנו הקודם, נקודת המוצא בבסיסו של הסדר הרישום הכפול הינה כי הרגולציה הזרה מספקת הגנה נאותה למשקיעים שירכשו את ניירות הערך בבורסה בתל אביב. מן האמור עולה כי הסדר הרישום הכפול מסתמך על הכללים אשר נקבעו על ידי הרגולטור הזר ובכלל זה על קיומה של מגבלת ההנפקה.
 - 3.2. משמעות קבלת עמדת החברה הינה כי יהיה ביכולתה לגייס בפועל סכומים בהיקף כפול מההיקף אשר קבוע בדין האמריקאי. היות שהחברה אינה כפופה אגב ההנפקה לפיקוח נוסף ו/או רגולציה נוספת מלבד זו האמריקאית, לא ניתן לאפשר לחברה לחרוג מהיקפי הגיוס אשר הדין האמריקאי קבע שתואמים את הרגולציה אשר חלה על החברה. מבחינה זו, ניתן לראות את השוק הישראלי והאמריקאי כאחד, שכן המסחר בשני השווקים נסמך על אותם הכללים הרגולטוריים, וציבור המשקיעים בשני השווקים נסמכים על אותן הגנות.
 - 3.3. לאור האמור, עמדת סגל הרשות הינה כי אין בעצם ההצעה לציבור בישראל כדי להגדיל את מגבלת ההנפקה אשר החברה כפופה לה על פי הדין האמריקאי. לאמור, יש לראות את מגבלת ההנפקה כמתייחסת לכלל הסכומים שגויסו הן במסגרת הצעה לציבור בישראל והן במסגרת הצעה לציבור בארה"ב בכל תקופה של 12 חודשים. יובהר כי עמדה זו אינה גורעת מיכולתה של חברה דואלית לגייס על בסיס תשקיף המדף בארה"ב, בדומה לחברה אשר נסחרת בארה"ב בלבד. מבחינה זו, הסדר הרישום הכפול פותח בפני החברה אפשרות גיוס בשוק נוסף, וזאת בכפוף למגבלות הקיימות בדין האמריקאי.



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

3.4. בשולי הדברים נציין שוב כי, כפי שעלה מפנייתכם הקודמת, לא תעמוד בפני החברה מגבלת ההנפקה אם תבחר להשתמש במסמך רישום מסוג F-1, אולם החברה מעוניינת להימנע משימוש באפיק זה לאור הרגולציה המחמירה יותר הכרוכה בו. סגל הרשות סבור שיש בנקודה זו כדי לחזק את ההנחה לפיה מגבלת ההנפקה שנקבעה בדין האמריקאי תואמת את הרגולציה אשר החברה כפופה לה במסגרת אפיק זה, וכי אין מקום לצמצום מגבלה זו מקום בו לא מוטלת על החברה רגולציה נוספת.

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

5. לבסוף, 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,

רון קליין, עו"ד
מערך ייעוץ משפטי
מחלקת תאגידיים

העתק: חברת כיטוב פארמה החזקות בע"מ – באמצעות מערכת יעל