



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

10 באוקטובר 2016
ח' תשרי תשע"ז

לכבוד :

סאדם סלאח א-דין, יו"ר הדירקטוריון
רומן רוזנטל, מנכ"ל ודירקטור

חברת MirLand Development Corporation Plc.

באמצעות מערכת יעל

הנדון: בקשת הנחיה מקדמית – חברת MirLand Development Corporation Plc. ("החברה")

סימוכין: מכתבכם מיום 06/09/2016 ומיום 29/9/16

במענה לבקשה להנחיה מקדמית במכתבכם שבסימוכין (להלן: "המכתב"), הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך (להלן: "סגל הרשות"). עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידכם במכתב ועליה בלבד, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלבנטיים לנדון.

1. עיקרי העובדות המפורטות במכתב הינן כדלקמן:

1.1. החברה התאגדה ביום 10 בנובמבר 2004 על פי דיני קפריסין ופועלת, באמצעות חברות בנות, ברכישה, ייזום ופיתוח של פרויקטים בתחום הנדליין ברוסיה.

1.1. החל משנת 2006 מניותיה של החברה רשומות למסחר בבורסת ה-AIM שבלונדון.

1.2. בין השנים 2007-2014 רשמה החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב 6 סדרות אגרות חוב, בסך כולל של כ-1,341 מיליון ש"ח ע.ג., אשר יתרתם ליום 30 ביוני 2016 עומדת על כ-931 מיליון ש"ח ע.ג..

1.3. כתוצאה מהדרדרות הכלכלה הרוסית בה פועלת החברה, נוצרו בחברה קשיי נזילות, שחיקה מתמדת בשורת ההכנסות והרווח וכן בתזרים המזומנים. כתוצאה מהאמור, הודיעה החברה במהלך החודשים פברואר עד דצמבר 2014 על עצירת התשלומים לכל מחזיקי אגרות החוב.

1.4. ביום 18/07/2016, לאחר מגעים של למעלה משנה והסדר שלא נכנס לתוקף, אישר דירקטוריון החברה תוכנית הסדר חוב הכוללת מחיקה של עיקר חוב החברה למחזיקי אגרות החוב, כנגד הקצאת מניות בחברה והנפקת סדרה חדשה של אגרות חוב. בנוסף, כוללת תוכנית ההסדר התחייבות להזרמה מטעם בעלות השליטה, אפשרות לכלל בעלי המניות הנוכחיים להשתתף בה והקצאת אופציות למנהלים ונושאי משרה בקבוצה.

1.5. ביצועה של תוכנית ההסדר כולל, בין היתר, הקצאה של ניירות ערך רשומים למסחר בבורסה כדלקמן:
(א) מניות בנות \$0.01 ערך נקוב כל אחת, נפרעות במלואן של החברה, אשר תהיינה שוות בזכויותיהן



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידיים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160

www.isa.gov.il

למניות הרגילות הקיימות בהונה של החברה ותהווה עד כ- 80.5% מהונה המונפק והנפרע של החברה.

(ב) סדרת אגרות חוב (סטרייט) חדשה בסך כולל של כ- 45 מיליון דולר (להלן: "ניירות הערך המוצעים"), זאת בתמורה למחיקת כלל חובות החברה למחזיקי אגרות החוב כפי יתרתן במועד ביצוע ההסדר.

1.6. כניסתו לתוקף של ההסדר מותנית בקיום תנאים מתלים, ובכלל זה: (א) אישור בית המשפט המוסמך בקפריסין את תכנית ההסדר. (ב) אישור האסיפות המקדימות של מחזיקי אגרות החוב את תכנית ההסדר. (ג) אישור רשות ניירות ערך והבורסה להקצאה ולרישום ניירות הערך המוקצים על פי תכנית ההסדר. (ד) אישור רשות המיסים.

1.7. ביום 4 ביולי 2016 התקבל אישור בית המשפט המוסמך בקפריסין לבקשת החברה לכינוס אסיפות מחזיקי אגרות חוב ובעלי מניות של החברה לצורך אישור תכנית ההסדר.

1.8. ביום 9 לאוגוסט 2016 התקיימו אסיפות מקדימות של מחזיקי אגרות החוב, במסגרתן אושר ההסדר ברוב של כ- 96% מהערך הנקוב של כלל סדרות אגרות החוב. ביום 25 לאוגוסט 2016 זימנה החברה אסיפות נושים ואסיפות בעלי מניות לצורך אישור ההסדר, וביום 5 לספטמבר 2016 אישרו האסיפות את ההסדר ברוב של 96.3% ו- 100% בהתאמה.

1.9. הסדר החוב מתבצע תחת פיקוחו של בית המשפט בקפריסין, מדינת התאגדות החברה, והוראות חוק החברות הישראלים אינם חלים עליו.

2. לאור האמור, ביקשתם לקבל את אישור סגל הרשות לכך שלא יתנגד שהחברה תציע למחזיקי אגרות החוב את ניירות הערך המוצעים באמצעות דוח הצעת מדף שיפורסם בדרך של הצעה לא אחידה כהגדרת מונח זה בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז- 2007 ("תקנות אופן ההצעה"), באחת מהחלופות הקבועות בתקנות אופן ההצעה.

3. לעמדתכם, בנסיבות העניין החברה יכולה לבצע הצעה באופן שכזה מהטעמים הבאים:

3.1. סעיף 15א(א) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 (להלן: "החוק") קובע כי לא יראו הצעה או מכירה לציבור;

"(3) הקצאה או העברה של ניירות הערך לבעלי ניירות ערך של תאגיד, כולם או חלקם, על פי פסק דין או צו של בית משפט, שניתנו בתובענה ייצוגית כמשמעותה בחוק החברות, או הקצאה או העברה של ניירות ערך על פי החלטה שניתנה בהליך לפי הפרק השלישי לחלק התשיעי לחוק החברות, והכל לאחר שניתנה לרשות הזדמנות להתייצב בהליך ולהשמיע את עמדתה לענין הצורך בפרסום תסקיף על מנת להבטיח את ענינו של ציבור הניצעים המיועדים".

3.2. תקנה 11(א) לתקנות אופן ההצעה קובעות כי ניתן להציע ניירות ערך בדרך שאינה הצעה אחידה בהתייחס לאחד מאלה:



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) כל המפורטים להלן:

(א) התקבלה התחייבות חיתומית לגבי 25% מניירות הערך המוצעים לפי התשקיף;

(ב) הרוכשים הם משקיעים מוסדיים, ואולם ניתן למכור עד 30% מן ההנפקה למי שאינו משקיע מוסדי, ובלבד שהמכירה למי שאינו משקיע מוסדי תיעשה בהצעה אחידה, באותו מחיר שיוקצו בו ניירות הערך למשקיעים המוסדיים ובאותו יום, והכמות שתוקצה לכל משקיע שאינו משקיע מוסדי תהיה לפי חלקה היחסי של הזמנתו מתוך סך כל ההזמנות של מי שאינו משקיע מוסדי, כאשר כל משקיע יוכל להגיש הזמנה אחת בלבד; נעשתה ההצעה חלקה בישראל וחלקה מחוץ לישראל – יימנו אותם 30% מתוך כלל ההנפקה;

(ג) בחלק המכירה הנעשה בדרך של הצעה אחידה לפי פסקה זו, סך כל ניירות הערך המוזמנים בידי מזמין אחד לא יעלה על השיעורים הקבועים להלן: ...

(3) חלק ההצעה המופנה למחזיקים של ניירות ערך בתאגיד אחר שצויין בהצעה;

(4) חלק ההצעה שהוא בעד הקצאה או העברה של ניירות ערך לפי סעיף 15א(א)(3) "לחוק";

3.3. תקנה 11(ב) לתקנות אופן ההצעה קובעת כי:

"הצעה לא אחידה תיעשה במחיר אחיד כמשמעותו בסעיף 17א(א) לחוק..."

3.4. חלופה א' שמציעה החברה – סעיפים 15א(א)(3) + 17(ג) לחוק ניירות ערך ותקנות 11א(4) + 11(ב) לתקנות אופן ההצעה: בסעיף 5.2.16 לתשקיף המדף של החברה ניתנה השוואה בין מספר סוגיות בדיני החברות לפי הוראות הדין הקפריסאי והישראלי, לרבות לעניין הדין החל במקרה של פשרה והסדר. לעמדת החברה, הדין החל בהליכי פשרה והסדר בקפריסין אינו שונה מהותית מהדין החל בישראל. כאמור, במסגרת האסיפות המקדימות ההסדר אושר ברוב של כ-96% מהערך הנקוב של כלל סדרות אגרות החוב. רוב זה הינו למעלה מהנדרש (וגבוה בעשרות אחוזים) הן על פי הדין בקפריסין והן על פי הדין הישראלי. לו ההסדר היה מתנהל בישראל בהליך לפי סעיף 350 או 351 לחוק החברות הייתה, ככל הנראה, זוכה להקלות הקיימות להקצאת ניירות הערך בהתאם להוראות סעיף 15א(א) לחוק, ללא צורך בתשקיף בכלל וללא אבחנה האם מדובר בהקצאה לסוג כזה או אחר של מחזיקים. בנוסף, הנפקת ניירות הערך המוצעים לכלל מחזיקי אגרות החוב מבוצעת בתנאים שוויוניים והמחיר בו יוקצו ניירות הערך המוצעים הינו מחיר אחיד. עמדת החברה נתמכת גם בעמדתה של הרשות כפי שהובעה במסגרת בקשה להנחיה מקדמית שהופנתה אליה בעבר¹.



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל: 02-6556444 פקס: 02-6513160

www.isa.gov.il

3.5. חלופה ב' שמציעה החברה – תקנה 11(א)(1) ו-11(ב) לתקנות אופן ההצעה: לעמדת החברה, חישוב שמרני ביותר, המבוסס על רשימת הצבעות של מחזיקי אגרות החוב באסיפות המקדימות שהתקיימו בחודש אוגוסט 2016, מעלה כי שיעורם של המשקיעים המוסדיים המנויים בפרטים (1) עד (3) או (11) בתוספת הראשונה לחוק ניירות ערך, אשר יהיו זכאים לניירות הערך המוצעים עולה על השיעור המינימאלי הקבוע בתקנה 11(א)(א)(1)(ב) לתקנות אופן ההצעה ועומד על כ-72.67%. היות והצעת ניירות הערך המוצעים מופנית לכלל מחזיקי אגרות החוב חלף התחייבויותיה הקיימות של החברה כלפי המחזיקים, הרי למעשה דומה הדבר להצעה בדרך של זכויות למי שכבר מחזיקים בניירות הערך של החברה. בהתאם לכך, ההצעה תבוצע בתנאים שוויוניים לכל, לרבות ליתר המחזיקים, שאינם עונים להגדרת משקיע מוסדי כאמור בסעיף 1 לתקנות אופן ההצעה, ובכלל זה לעניין המחיר האחיד בו יוקצו ניירות הערך המוצעים למחזיקים, המועדים והכמויות, כמפורט בתכנית ההסדר. לגבי התנאי של ההתחייבות החיתומית, לעמדת החברה נוכח העובדה כי כלל ניירות הערך המוצעים מונפקים למחזיקי אגרות החוב (אוטומטית וללא זכות חזרה) עם קיומן של התנאים המתלים של תכנית ההסדר, הרי מתייחד כל צורך בהתחייבות חיתומית שנועדה להבטיח את רכישת ניירות הערך המוצעים. גם התנאי השלישי הקבוע בתקנה, שעניינו מגבלה על שיעורי הקצאה של ניירות ערך המוצעים למזמין אחד, מתקיים בעניינה.

3.6. חלופה ג' שמציעה החברה - תקנה 11(א)(3) לתקנות אופן ההצעה: בהתאם לתשובה לפנייה מקדמית בעניין דסק"ש² ובעניין בריטיש³, הצעה לכלל המחזיקים של סדרת ניירות ערך קיימת של החברה לרכישת כל ההחזקות באותה סדרה בתמורה להנפקה של ניירות ערך אחרים של החברה, הינה הצעה לא אחידה כמשמעותה בסעיף 17ג לחוק ניירות ערך. עם זאת, הרשות התירה במקרים המפורטים את ביצוע החלפת ניירות הערך בשל העובדה כי מאפייניה דומים במהותם למאפייני הצעות לא אחידות המותרות על פי תקנות אופן ההצעה, ובפרט לפי הוראות תקנה 11(א)(3). לעמדת החברה, הצעת ניירות הערך למחזיקי אגרות החוב עומדת בקו אחד עם תשובות הסגל לעמדות המפורטות בעניין דסק"ש ובריטיש, לאור העובדה כי במסגרת הסדר החוב החברה עתידה להקצות לכל המחזיקים מניות ואגרות חוב כנגד אגרות החוב ובתמורה למחיקתן.

4. הרינו להודיעכם כי לעמדת סגל הרשות הפרשנות המוצעת על ידי החברה אינה מתיישבת עם לשון התקנות. יחד עם זאת, במכלול נסיבות העניין המוצגות בחלופות א' וג' בפניית החברה, ולאור הדמיון בין הדרישות המהותיות והפורמאליות הנוגעות להליך של הסדר בדין הקפריסאי לבין אלה הקבועות בדין הישראלי, ולאור תשובות שנתנו במקרים דומים בקשר עם החלפת ניירות ערך בתאגיד בקשיים כאשר חלק ההצעה מופנה למחזיקים של ניירות ערך באותו תאגיד (ולא בתאגיד אחר כדרישת התקנות), סגל הרשות לא ימליץ לנקוט אמצעי אכיפה נגד החברה, בקשר לביצוע הצעה לא אחידה של ניירות ערך, אם זו תבחר להציע ניירות ערך באופן שתואר בפניה.

² ראו פנייה מקדמית מטעם חברת דיסקונט השקעות בע"מ מיום 15 ביוני 2009, ותשובה מטעם הרשות לפנייה זו מיום 17 ביוני 2009.
³ ראו פנייה מקדמית מטעם חברת בריטיש ישראל השקעות בע"מ מיום 24 באוגוסט 2009, ותשובה מטעם הרשות לפנייה זו מיום 30 בנובמבר 2009.



רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

מחלקת תאגידים

רחוב כנפי נשרים 22, ירושלים 95464

טל : 02-6556444 פקס : 02-6513160

www.isa.gov.il

5. יודגש, כי סגל הרשות סבור כי הנסיבות המוצגות בחלופה ב' אינן מתיישבות הן עם לשון התקנות והן עם הדרישות המהותיות בדין.
6. סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי שאלות אחרות העשויות לעלות מהאמור במכתביכם. 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.
7. 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.

בברכה,

אמנון ברנר, עו"ד (חשבונאי)
מחלקת תאגידים

ורד סלומון, עו"ד
אחראית תחום פניות מקדמיות ועסקאות בעלי שליטה
מחלקת תאגידים