



רשות ניירות ערך

רשות ניירות ערך ISRAEL SECURITIES AUTHORITY

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

13 בנובמבר, 2017
כ"ד חשוון, תשע"ח

לכבוד
ברק לוכטנשטיין, עו"ד
יובל בר, עו"ד
לוכטנשטיין לוי ויסמן - עורכי דין

באמצעות פקס 03-7188701

א.נ.

הנדון: בקשת הנחיה מקדמית – הצעה בדרך של זכויות למחזיקי אגרות חוב סימוכין: מכתבכם מיום 15.10.2017

במענה לבקשת מרשתכם, חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ ("החברה"), לקבלת אישור הרשות כי תימנע מנקיטת הליכי אכיפה (No Action) בקשר עם הצעת זכויות הניתנות למימוש לאג"ח (סדרה 21), אשר מופנית למחזיקי אג"ח (סדרה 16) של החברה, כמתואר להלן, הרינו להביא בפניכם את עמדת סגל רשות ניירות ערך ("סגל הרשות"). עמדה זו מבוססת על המסכת העובדתית שנפרשה על ידכם בפנייתכם ועליה בלבד, ובהנחה כי זו משקפת את כל הנתונים הרלבנטיים לנדון. אלא אם כן נאמר מפורשות אחרת, משמעות המונחים בהם נעשה שימוש במכתב זה להלן תהיה כמשמעותם בפנייתכם.

1. עיקרי העובדות המפורטות בפנייתכם הינן כדלקמן:

1.1. בכוונת החברה להציע לציבור בהצעה אחידה סדרת אג"ח חדשה של החברה ("הסדרה החדשה"), זאת במטרה להחליף חוב בסך כ-270 מיליון ₪ לגוף פיננסי בכיר, המובטח בשעבוד על נכס ספציפי ("הנכס"). החוב למחזיקי סדרת אג"ח החדשה יובטח בשעבוד שני על הנכס ויהיה נחות לשעבוד ראשון על הנכס שיבטיח את יתרת החוב כלפי הגופים פיננסיים.

1.2. אג"ח (סדרה 16) של החברה הונפקו בשנת 2012, אינן ניתנות להמרה, והובטחו בשעבוד על מניות חברת הנכס, אשר מחזיקה בנכס.

1.3. החברה התחייבה במסגרת שטר הנאמנות של אג"ח (סדרה 16) כי מלבד הלוואות שהועמדו מגופים פיננסיים והובטחו בשעבוד על הקניון, החברה תגרום לכך שלא יירשם שעבוד נוסף על הקניון/או על מניות חברת הנכס.

1.4. ההתחייבות האמורה בוטלה ביוני 2017 במסגרת אישור המחזיקים לתיקון שטר הנאמנות, כחלק מהליכי הכנה לגיוס הסדרה החדשה. ביום 8.6.2017 פרסמה החברה דיווח מידי במסגרתו

התחייבה כי ככל ששטר הנאמנות יתוקן כאמור לעיל, היא תציע בהצעה בדרך של זכויות למחזיקי אג"ח (סדרה 16) כתבי אופציות שיהיו ניתנים למימוש ל-50 מיליון ₪ ע"נ אג"ח מהסדרה החדשה לפחות, וזאת למשך 45 יום החל ממועד רישומם למסחר של כתבי האופציות, תמורת מחיר מימוש במחיר האחיד ליחידה שבו הונפקו אג"ח מהסדרה החדשה לציבור.

1.5. הנפקת הזכויות המתוכננת על ידי החברה כמפורט לעיל, למחזיקים באגרות חוב (להבדיל מהנפקה למחזיקים במניות או בניירות ערך המירים) של התאגיד (להבדיל מבעלי ניירות ערך של תאגיד אחר) אינה נמנית על סוגי הצעה לא-אחידה המותרים בהתאם לתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007.

2. לאור האמור, ביקשתם לקבל את אישור סגל הרשות לכך שיימנע מנקיטת הליכי אכיפה כנגד החברה אם תבצע הנפקת זכויות של ניירות ערך למחזיקי אגרות חוב של החברה כמפורט לעיל.

3. לעמדתכם, יש לאפשר הנפקה כאמור וזאת מהטעמים הבאים:

3.1. כתבי האופציה אינם מגלמים בהכרח הטבה כלכלית, וזאת נוכח משך חייהם ותמורת מחיר המימוש (שהינו שווה למחיר האחיד שייקבע במכרז), כמו גם זניחות הריבית שתיצבר על אגרות החוב עד לתום תקופת המימוש של האופציות, והאפשרות כי מחיר אגרות החוב ירד בתקופה זו.

3.2. ממועד פרסום הדוח המיידני בו פרסמה החברה את דבר התחייבויותיה בעניין כתבי האופציות, כאמור לעיל, חלפו כ-4 חודשים, במהלכם כל משקיע סביר שחשב כי הענקת הזכויות לכתבי האופציה מגלמת בחובה הטבה כלכלית יכול היה, ועדיין יכול, להיערך ולרכוש אג"ח (סדרה 16) ובכך ליהנות מההטבה הגלומה.

3.3. מדובר במהלך פיננסי שיש בו כדי להקטין את הוצאות המימון ולהאריך את תקופת המח"מ של ההלוואות המובטחות בנכס לעומת המצב כיום, ובכך להיטיב את מצבה של החברה ובהתאם גם את מצבם של כל מחזיקי ניירות הערך שלה.

3.4. תקנה 11(א)(3) לתקנות ההצעה אינה עושה שימוש במילה "מניות" אלא בצמד המילים "ניירות ערך" ובהתאם מאפשרת הצעה למחזיקים בניירות ערך בחברה אחרת. מכאן שאין טעם למנוע הצעה למחזיקי ניירות ערך של המנפיק.

3.5. קיימת סתירה בין לשון החוק לבין תקנות אופן ההצעה, והחברה סבורה כי הגבלה של הנפקה כמבוקש על ידה דווקא תפגע באינטרסים של מחזיקי ניירות הערך של החברה.

4. הרינו להודיעכם כי לאור הנסיבות המתוארות לעיל, ומבלי להסכים בהכרח עם כלל הטענות שהועלו בפנייתכם, סגל הרשות לא ימליץ לנקוט בפעולות אכיפה בקשר עם הנפקת הזכויות למחזיקי אג"ח (סדרה 16) של החברה.

5. יודגש כי סגל הרשות אינו מביע עמדתו לגבי כל שאלה אחרת העשויה לעלות מן האמור בפנייתכם. בנוסף יובהר כי עמדת סגל הרשות כפי שהוצגה במכתב תשובה זה מבוססת על העובדות המתוארות בפנייתכם, ולפיכך כל שינוי בנסיבות או בתנאים המתוארים בהם עשוי לחייב מסקנה אחרת מזו המובאת בתשובה.

6. מכתב זה מבטא את עמדת סגל הרשות לגבי המלצה בעניין פעולת אכיפה וקבלת היתר לפרסום דוח הצעת מדף ואינו מתיימר להביע כל מסקנה או עמדה משפטית אחרת הנוגעת לשאלה שהוצגה בפנייה.

עמדת הרשות אינה מהווה משום הגנה לפונה או לצד שלישי אשר הסתמך על החלטתה מפני חשיפות משפטיות העשויות להתעורר, ובכלל זה תביעות צדדים שלישיים או החלטות של בתי המשפט שאינן עולות בקנה אחד עם החלטת הרשות.

7. לבסוף, הרינו להודיעכם, כי בהתאם לנוהל פנייה מקדמית לרשות ניירות ערך (פורסם באתר האינטרנט של הרשות בחודש יוני 2008), הפנייה המקדמית והתשובה לה יפורסמו באתר הרשות.

בכבוד רב,

שושנה כהן שטרן
רפרנטית

זהבית אדר, רו"ח
רפרנטית בכירה

רון קליין, עו"ד
משפטן בכיר

מחלקת תאגידיים

העתק: חברת הכשרת הישוב בישראל בע"מ, באמצעות מערכת יעל.