

Haifa Office **משרד חיפה**
 רחוב מעלה השחרור 5, חיפה 33284
 5 Ma'ale Hashichrur St., Haifa 33284
 Tel: 03-7522211 טל:
 Fax: 03-7522201 פקס:
 Email: Office@lklaw.co.il דוא"ל:

Ramat-Gan Office **משרד רמת-גן**
 בית אבגד, קומה 17, מתחם הבורסה
 רחוב ז'בוטינסקי 5, רמת-גן 52520
 5 Jabotinsky St., Ramat-Gan 52520
 Tel: 03-7522211 טל:
 Fax: 03-7522201 פקס:
 Email: Office@lklaw.co.il דוא"ל:

20 בפברואר, 2011

פקס: 02-6513160

לכבוד
 רשות ניירות ערך
 מחלקת תאגידים
 ליד: גבי חוה בינשטוק, עו"ד
 מר שריה אורגד, עו"ד
 רחוב כנפי נשרים 22
 ירושלים

ח.ג.

הנדון: פניה מקדמית דחופה לפרה רולינג לגבי ביצוע עסקת הפוד שרוול עתידית – החלפת ני"ע בין חברה פרטית ישראלית לבין שלד בורסאי אמריקאי המקיים את כל חובות הדיווח ל SEC

בשם מרשתי, Saguario Resources Inc. ("Saguaro" או "השלד הבורסאי"), ובהמשך לשיחות שערכתי עם נציגי הרשות לני"ע בנושא פניה זו (להלן: "הרשות") אני מתכבד לפנות אליכם כדלקמן:

א. עסקת החלפת השרוול ורקע עובדתי

1. Saguario היא חברה ציבורית אמריקאית הנסחרת במערכת המסחר האלקטרונית מעבר לדלפק בארה"ב, ה OTCBB (Over the Counter Bulletin Board), והינה שלד בורסאי חסר כל פעילות ותוכן. Saguario התאגדה ביום 29.8.2008 במדינת דלאוור, ארה"ב, ומיום היווסדה לא הייתה בעלת כל פעילות עסקית ותוכן למעט כאמור בסעיף זה. Saguario התאגדה לשם חיפוש מינרלים ולשם כך רכשה זכויות חיפוש מינרלים בקרקע בארה"ב. סקר ראשוני שבוצע בקרקע זו העלה כי הסיכויים למצוא בה מינרלים נמוכים ולפיכך לא המשיכה Saguario בכל פעילות בתחום זה. כיום ל Saguario 26 בעלי מניות ואף לא אחד מהם ישראלי. Saguario אינה מעסיקה עובדים ובדירקטוריון שלה מכהנת דירקטורית אחת בלבד (המשמשת גם כמנכליית, נשיאה ומזכירת החברה). הנה כי כן, Saguario הייתה ועודנה קליפה ריקה חסרת כל תוכן או פעילות. Saguario דיווחה במועד את כל הדיווחים ל SEC ממועד רישומה ב OTCBB ודוחות אלה וכל המידע אודותיה זמין באינטרנט (ראו ב- www.sec.gov וגם ב- www.nasdaq.com).

2. ביום 29.12.2010 חתמה Saguario על הסכם להחלפת מניות עם חברת אינספייר אמ.די בע"מ, ח.פ. 513679431, חברת סטארט אפ פרטית (להלן: "אינספייר") המאוגדת על פי דיני מדינת ישראל ואינה "תאגיד מדווח" כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח - 1968 (להלן: "החוק"), ואשר נוסדה ביום 18.4.2005 (להלן: "הסכם היפוך השרוול" ו"היפוך השרוול", בהתאמה). בד בבד עם השלמת הסכם היפוך השרוול וכתנאי לו תבוצע השקעה ב Saguario של לפחות 7,500,000 דולר ארה"ב בהקצאה פרטית. עם השלמת היפוך השרוול תיהפך אינספייר לחברה בת בשליטה ובעלות מלאה או לפחות של 80% של Saguario והנכס היחיד בו תחזיק Saguario יהיה 80% או יותר מהונה המונפק של אינספייר וכספי ההשקעה כאמור. עם השלמת היפוך השרוול תשנה Saguario את שמה ל InspireMD Inc. בכ

תעבור אינספיייר רה-ארגון ותהפך למעשה לחיות InspireMD Inc עם אותה הפעילות בדיוק ועם שקיפות גבוהה ביותר לבעלי ניירות הערך שלה כחברה ציבורית אמריקאית ולמעשה בבחינת "אותה הגברת בשינוי אדרת". מטרת עסקת היפוך השרוול וההשקעה היא גיוס כסף לאינספיייר. החלפת נייה"ע של אינספיייר בנייה"ע של Saguario אינה מטרתן של אינספיייר או Saguario כלל ועיקר אלא היא תוצר לוואי משני לגיוס הכסף לצורך הרחבת פעילותה של אינספיייר כאמור בבקשה זו.

3. אינספיייר הינה תאגיד מחקר ופיתוח, עודנה מצויה בשלב ה"סטראט-אפ", ועוסקת במחקר, פיתוח, שיווק ומכירה של מוצר רפואי קרדיולוגי, ייחודי, מציל חיים, המונע סיכונים לתסחיפים (הגורמים לסיבוכים ואף מוות) בעת ניתוחי השתלת סטנט למטופל ואף לאחר מכן. כתובת אתר האינטרנט של אינספיייר המציג את פעילותה והישגיה היא www.inspire-md.com. הונה הדרוש והמונפק של אינספיייר מורכב מסוג מניות אחד בלבד שוות זכויות – מניות רגילות בנות 0.01 \$ ע.נ. כ"א.

4. היפוך השרוול בין אינספיייר לבין Saguario יתבצע במתכונת הבאה:

4.1. מחזיקי ניירות הערך הקיימים של אינספיייר יעבירו את כל נייה"ע שבידם אל Saguario ובתמורה יקבלו נייה"ע של Saguario מאותו הסוג כדלקמן – בעלי המניות של אינספיייר המחזיקים בלפחות 80% מהונה המונפק של אינספיייר יעבירו את מניותיהם אל Saguario ובתמורה תקצה Saguario לבעלי המניות של אינספיייר מניות מסוג Common Stock ביחס זהה ליחס האחזקות שהוחזקו מניות אינספיייר על ידם לפני היפוך השרוול. כל האופציות לרכישת מניות אינספיייר המוחזקות ע"י עובדים ויועצים של אינספיייר, אשר יהיו בתוקף במועד השלמת היפוך השרוול, והכפופות לתכנית האופציות של אינספיייר (להלן: "תכנית האופציות של אינספיייר") ישארו על כנו ללא שינוי למעט החלפת נכס הבסיס של אופציות אלה ממניות רגילות של אינספיייר אל מניות מסוג Common Stock של Saguario, כך קובעת תכנית האופציות של אינספיייר ואף הסכם היפוך השרוול. הסכם היפוך השרוול קובע כי אופציות שאינן כפופות לתכנית האופציות של החברה אף הן ישארו ללא כל שינוי למעט כי מימושן יהיה למניות מסוג Common Stock של Saguario. השלמת הסכם היפוך השרוול מותנית בכך כי בעלי מניותיה של אינספיייר המחזיקים בלפחות 80% מהונה המונפק של אינספיייר יחליפו את מניותיהם במניות של Saguario.

4.2. כמות ניירות הערך שתוקצה לכל מחזיק נייה"ע של אינספיייר כנגד נייה"ע אחד אינספיייר (להלן: "יחס ההחלפה בין נייה"ע") תהיה זהה לכל מחזיקי נייה"ע של אינספיייר בלי חבדל בין יזמים, משקיעים ומחזיקי אופציות, לרבות עובדים. יחס ההחלפה בין נייה"ע ייקבע במועד השלמת היפוך השרוול ותלוי ב(1) השווי שיקבע לאינספיייר (ולמעשה ל Saguario) במו"מ עם המשקיעים שישקיעו ב Saguario בד בבד עם השלמת הפוך השרוול כמפורט להלן; ו(2) כמות נייה"ע הסופית שתוקצה למשקיעים ב Saguario במועד ההשלמה של הפוך השרוול כנגד השקעתם כמפורט להלן.

4.3. בד בבד עם השלמת הסכם היפוך השרוול תבוצע השקעה ב Saguario של לפחות 7,500,000 דולר ארה"ב (להלן: "ההשקעה") כנגד הקצאה פרטית של נייה"ע של Saguario למשקיעים זרים בלבד שכולם "Accredited Investors" (Rule 501(a) of Regulation D under the Securities Act of 1933) ביצוע ההשקעה היא תנאי להשלמת הפוך השרוול.

4.4. השלמת היפוך השרוול מתוכננת להתבצע בעשרת הימים הקרובים בהתאם להסכם היפוך השרוול ומכאן דחיפותה הגבוהה של פניה מקדמית זו. יצוין כי אחת מהנחות היסוד של עסקת הפוך השרוול היא כי לא תהיה חובת פרסום תשקיף במדינת ישראל בקשר להחלפת המניות כאמור.

4.5. מייד לאחר השלמת הפוך השרוול ובהנחה כי כל בעלי ניירות הערך של אינספיייר יחליפו את ניירות הערך שבידיהם בניירות ערך של Saguario, בעלי ניירות הערך הנוכחיים של אינספיייר יחזיקו בכ 85% מהונה המונפק של Saguario בדילול מלא (מבלי לקחת בחשבון את הדילול של כל מחזיקי ניירות הערך של Saguario בעקבות ההשקעה וההקצאה הפרטית כנגדה). אחוז אחזקה זה עשוי להשתנות באופן לא מהותי כתלות במשתנים מצוינים בסעיף 4.2 לעיל.

4.6. מייד לאחר השלמת היפוך השרוול וההשקעה תשנה Saguario את שמה ותיקרא InspireMD Inc.

4.7. בתוך 4 ימי עסקים מהשלמת היפוך השרוול תגיש InspireMD Inc ל SEC דו"ח Super 8-K שהיקף גילוי המידע בו הוא כשל תשקיף המוגש ל SEC בארה"ב, חובות הדיווח ל SEC שיחולו על InspireMD Inc. (ולמעשה על אינספיייר) לאחר היפוך השרוול כחברה הרשומה ב OTCBB תהינה מלאות וכשל כל חברה ציבורית הנסחרת בבורסת ניו יורק (ובנאסד"ק כחברת טכנולוגיה).

4.8. מכאן כי תוצאת היפוך השרוול היא כי מחזיקי ניירות הערך של אינספייר יחליפו "נייר בנייר" ויחפכו להיות מחזיקי ניירות ערך חברה ציבורית אמריקאית שתהא הבעלים של אינספייר המוכרת להם. עקב כך ייהנו מחזיקי נייה"ע של אינספייר מיתרון משמעותי כמחזיקי נייה"ע של חברה ציבורית אמריקאית ומגישה חופשית למידע שוטף ואיכותי אודות אינספייר, עסקיה ונייה"ע שלה. יתרונות אלה לא קיימים כיום למחזיקים אלה ולא יתקיימו אם היפוך השרוול לא יבוצע.

5. פניה זו נעשית בדחיפות גבוהה הואיל ועסקת היפוך השרוול מתוכננת להיות מושלמת בתוך כעשרה ימים ממועד פניה זו. בשל דחק הזמנים כאמור מתבקשת הרשות ליתן את תשובתה לפניה זו בהקדם האפשרי ואף תשובה ראשונית בעל פה תסייע רבות ל Saguaro ולאינספייר. הצדדים לעסקה מעוניינים כי תשובת הרשות לפניה זו תתקבל לפני השלמת עסקת היפוך השרוול וההשקעה, הואיל ואם לא תאשר הרשות כי עסקת הפוך השרוול פטורה מפרסום תשקיף בישראל יבוטלו היפוך השרוול וההשקעה. כשלוף העסקה עלול להיות הרה אסון לאינספייר ותוצאתו עלולה להיות סגירתה, פיטורי 45 עובדיה ופירוקה המוחלט.

6. נכון למועד זה קיימים 219 יחידים ותאגידים המחזיקים בניירות ערך של אינספייר והנחלקים לשתי קבוצות עיקריות:

6.1. 42 יחידים או תאגידים המחזיקים אך ורק באופציות לרכישת מניות אינספייר או מניות אינספייר, שמומשו מכת אופציות אלה, שהוענקו להם במסגרת תכנית האופציות של אינספייר (להלן: "מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות").

6.2. 177 יחידים או תאגידים המחזיקים במניות ו/או בניירות ערך אחרים של אינספייר שאינם כפופים לתכנית האופציות של אינספייר (להלן: "מחזיקי המניות ונייה"ע").

ב. הפניה המקדמית לפרח רולינג

7. בפניה מקדמית זו מבקשת Saguaro מהרשות ליתן את אישורה לעמדת Saguaro כי הקצאת ניירות הערך של Saguaro למחזיקי ניירות הערך של אינספייר במסגרת החלפת ניירות הערך שבידי מחזיקי ניירות הערך של אינספייר בניירות הערך של Saguaro בעסקת היפוך השרוול, כאמור בפניה זו, פטורה מפרסום תשקיף על פי סעיף 15 לחוק מהטעמים המפורטים בפניה זו בהרחבה.

ג. הטעמים בעד קבלת הפניה המקדמית

אפיון וניתוח מחזיקי המניות ונייה"ע

8. כאמור, מספרם של מחזיקי המניות ונייה"ע של אינספייר הוא 177. 38 מחזיקים מתוך מחזיקי המניות ונייה"ע הונס תושבי חו"ל ומהווים "ציבור בחו"ל" (35 בעלי מניות ו 3 מחזיקי אופציות). אף בקרב מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות נמנים מחזיקים זרים ובכך נעסוק בהמשך.

8.1. על פי עמדת הרשות עוד משנת 2000 את המונח "ציבור" שבסעיף 15 לחוק יש לפרש כ"ציבור בישראל" ואין הוראות סעיף 15 לחוק חלות על ציבור בחו"ל. לפיכך, אין תאגיד נדרש לקחת בחשבון משקיעים בחו"ל, לרבות עובדים, לצורך מניין 35 המשקיעים הרגילים להם ניתן להציע ניירות ערך של תאגיד שלא ע"פ תשקיף כאמור בסעיף 15א(א1) לחוק (ראו סעיף 2.6 לעמדת סגל הרשות "החלטה 103-1 הבהרות והנחיות בעניין חוק ניירות ערך (תיקון מס' 20), תקנות ניירות ערך (פרטי מתאר הצעת ניירות ערך לעובדים), תקנות ניירות ערך (פרטים לענין סעיפים 15א עד 15ג בחוק)").

8.2. הרשות שבה וחזרה על עמדתה זו בחודש אוקטובר 2008 (ראו סעיף ג(ג) להחלטת מליאת סגל הרשות "החלטה בתחום תאגידים מספר: 1-2008: אימתי הצעת זכויות, הצעת רכש חליפין והחלפת מניות במיזוג הנעשית בידי תאגיד זר לא יחשבו כהצעת לציבור על פי חוק ניירות ערך" וכן הצעת שוליים מס' 4 בעמוד 3 להחלטה זו).

8.3. על פי עמדת הרשות, אם כן, אין למנות את 38 מחזיקי המניות ונייה"ע הזרים במניין 35 המשקיעים הרגילים שבסעיף 15 לחוק ובתקנות מכוחו.

9. מבין 139 מחזיקי המניות ונייה"ע הישראלים נכללים 4 דירקטורים באינספייר שבהתאם לסעיף 17א(ב)(3) לחוק אינם באים במניין 35 המשקיעים הרגילים שבסעיף 15א(א)(1) לחוק. מבין 135 מחזיקי המניות ונייה"ע הישראלים נמנה תאגיד בנקאי אשר בהתאם לסעיף 15א(ב)(1) ולתוספת הראשונה לחוק אינו בא במניין 35 המשקיעים הרגילים כאמור. מבין 134 מחזיקי המניות ונייה"ע הישראלים נמנה יחיד העונה על הגדרה שבסעיף 6(11) לתוספת השביעית לתזכיר הצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 37), התשס"ח – 2008. מבין 133 מחזיקי המניות ונייה"ע הישראלים נמנית חברה בע"מ המצויה בשליטת בעל מניות באינספייר ומכאן כי אין לספור אותה ואת בעל השליטה בה כשני מחזיקים שונים.

10. לסיכום, מספר מחזיקי המניות ונייה"ע הישראלים "הרגילים" באינספייר הצפויים להחליף את מניותיהם עם מניות Saguario הוא 132.

מצי"ב טבלה המפרטת את מחזיקי המניות ונייה"ע ואת סיווגם מסומנת **נספח א'**.

עסקת היפוך השרוול נשוא פניה זו היא החלפת ניירות ערך באותם ניירות ערך, הלכה למעשה, ועם השלמתה Saguario תהפך לאינספייר כחברה ציבורית אמריקאית בבחינת "אותה הגברת בשינוי אדרת"

11. כאמור לעיל, Saguario הינה שלד בורסאי חסר פעילות, תוכן או נכסים כלשהם ומעולם לא הייתה בעלת פעילות ממשית כלשהי. אמנם, בעבר החלה Saguario בניסיון ראשוני שנגדע באיבו לפעילות בתחום חיפוש מינרלים, אך זה לא קרם עור וגידים, כמפורט לעיל.

12. עם השלמת היפוך השרוול תיהפך אינספייר לחברה בת בשליטה ובבעלות מלאה או לפחות של 80% של Saguario. הנכס היחיד בו תחזיק Saguario יהיה 80% או יותר מהונה המונפק של אינספייר וכספי ההשקעה שיושקעו ב Saguario וכל פעילותה של Saguario תהיה זו של אינספייר. עם השלמת היפוך השרוול תשנה Saguario את שמה ל InspireMD Inc. InspireMD Inc. תהפך לבעלת השליטה המלאה (ולכל הפחות של 80%) באינספייר, אשר תמשיך להיות בעלת הקניין הרוחני ותמשיך בפעילות הייצור של מוצריה ובהעסקת עובדיה כלפני היפוך השרוול. היינו, באינספייר עצמה לא יתרחש כל שינוי למעט בזהות מחזיקי נייה"ע שלה. עסקת היפוך השרוול היא למעשה "החלפת ניירות בניירות" ותו לא. מבחינת מחזיקי נייה"ע של אינספייר אין כל שינוי בתוכן האמיתי של פעילות התאגיד שבניירות הערך שלו הם יחזיקו לעומת פעילות אינספייר החברה הפרטית והישראלית. מחזיקי ניירות הערך של אינספייר יקבלו בהחלפת ניירות הערך עם Saguario אודותיהם כבר יש להם את המידע (הואיל וכל אחזקתה ותוכנה של Saguario תהיה אינספייר) ואשר את החלטת ההשקעה לגביהם כבר עשו בעת השקעתם באינספייר. אינספייר תהפוך, הלכה למעשה, להיות InspireMD Inc. עם אותה הפעילות העסקית בדיוק, ועם יתרון גדול למחזיקי ניירות הערך שלה כחברה ציבורית אמריקאית בעלת חובות דיווח מלאות ל SEC, אשר ייהנו משקיפות מידע גבוהה על עסקיה, פעילותה ונייה"ע שלה, כמפורט להלן. InspireMD Inc. ואינספייר הן "אותה הגברת בשינוי אדרת". ברי, כי האדרת של InspireMD Inc. אטרקטיבית ומיטיבה הרבה יותר עם מחזיקי ניירות הערך של אינספייר הואיל וזו אדרת של חברה ציבורית אמריקאית החבה חובות דיווח מלאות ל SEC על כל המשתמע מכך כמפורט לעיל ולהלן.

13. הנה כי כן עם השלמת היפוך השרוול Saguario ואינספייר יהיו למעשה אותה החברה בעלת אותה פעילות עסקית. מכאן, הקצאת נייה"ע של Saguario למחזיקי נייה"ע של אינספייר לא תיצור להם נגישות לראשונה לנייה"ע שאין להם מידע אודותיהם. היפוכו של דבר, כאמור המידע אודות Saguario ונייה"ע שלה לאחר היפוך השרוול כבר מצוי ברשות מחזיקי נייה"ע של אינספייר. הטלת חובת פרסום תשקיף ע"פ סעי' 15 לחוק על Saguario לא רק שתהא נטל כבד מנשוא על Saguario אלא שלא יהיה בה להגשים את תכלית החוק.

מחזיקי ניירות הערך של אינספייר יזכו מייד עם השלמת עסקת היפוך השרוול ובתקופות שלאחר מכן לשקיפות וגילוי מידע שוטף, איכותי ונרחב ברמה גבוהה של חברה ציבורית אמריקאית לכל דבר ועניין

14. בתוך 4 ימי עסקים מהשלמת עסקת היפוך השרוול תגיש Saguario (שתשנה את שמה ל InspireMD Inc.) ל SEC דו"ח מסוג Super 8-K שהיקפו גילוי המידע בו הוא נרחב ואיכותי מאד והינו כשל תשקיף המוגש ל SEC בארה"ב בקשר עם הנפקת ניירות ערך ראשונה (IPO) של תאגיד הנסחר בבורסת ניו יורק.

15. בדו"ח Super 8-K שתגיש InspireMD Inc, שכאמור פעילותה ותוכנה היחידים יהיו חברת הבת שלה, היא אינספייר, יסופקו מידע ונתונים נרחבים ואיכותיים אודותיה ואודות נייה"ע שלה, ובין השאר (1) תיאור מפורט של עסקיה ופעילותה של InspireMD Inc. (ולמעשה של אינספייר הישראלית); (2) גורמי הסיכון בהשקעה ב InspireMD Inc. לאחר שתקלוט לתוכה את אינספייר; (3) ביוגרפיה של נושאי

המשרה והדירקטורים של InspireMD Inc. (ולמעשה של אינספייר); (4) דו"ח של הנהלת InspireMD Inc. (שתהיה אותה ההנהלה בדיוק של אינספייר הנוכחית) על עסקי אינספייר וניתוח ביצועיה הפיננסיים לתקופת הדוחות הכספיים שיצורפו לדו"ח Super 8-K (מפורט להלן); (5) גילוי מלא על התשלומים וההטבות האחרות הניתנים ושוניתנו במהלך שתי השנים הפיסקאליות האחרונות לנושאי משרה ודירקטורים של InspireMD Inc. (ולמעשה של אינספייר); (6) תיאור תמציתי של כל ההשקעות וההלוואות שניתנו לאינספייר בשלוש השנים האחרונות; (7) תיאור של כל עסקאות בעלי עניין להן הייתה אינספייר צד בשנתיים האחרונות; (8) רשימת כל החוזים המהותיים של אינספייר.

לדו"ח Super 8-K יצורפו (א) העתקי כל הסכמיה המהותיים של אינספייר, לרבות הסכם ההשקעה שיושלם בד בבד עם החלפת המניות וכחלק מהיפוך השרוול; (ב) דוחות כספיים מבוקרים לשנים המסתיימות ב 31.12.2008 ו 31.12.2009 ודו"ח כספי סקור לתשעת החודשים המסתיימים ב 30.9.2010.

16. מהאמור לעיל עולה, כי בעת הקצאת נייה"ע של Saguario למחזיקי נייה"ע של אינספייר יהיה בידיהם מידע שוטף, איכותי ונרחב ברמות הגבוהות ביותר על Saguario (ולמעשה על אותה אינספייר שכיום הם מחזיקי נייה"ע שלה) וניירות הערך שלה.

17. בנוסף, בתוך 15 ימים מהשלמת עסקת היפוך השרוול תגיש InspireMD Inc. ל SEC דו"ח מסוג Form D, אשר יכלול מידע לציבור אודות ההשקעה (כהגדרתה לעיל), המדינות בהם נמכרו מניות של InspireMD Inc. וכן מידע אודות כל העמלות שתשלם InspireMD Inc. בקשר עם ההשקעה.

18. כאן המקום לציין כי כחברה הרשומה כאמור ברשימת ה OTCBB בארה"ב, Saguario הינה תאגיד מדווח ל SEC דיווחים מלאים (בהתאם ל The Securities Exchange Act of 1934 - 1 FINRA Rules - 6530). חובות הדיווח ל SEC שיחולו על InspireMD Inc. (ולמעשה על אינספייר שהיא אחזקתה היחידה של InspireMD Inc.) לאחר היפוך השרוול, כחברה הרשומה ב OTCBB, תהינה מלאות וכשל כל חברה ציבורית הנסחרת בבורסת ניו יורק (ובנאסד"ק כחברת טכנולוגיה). בכך תקיים Saguario כללים של גילוי נאות באופן שוטף, קרי, תגיש דיווחים שוטפים ל SEC בדומה לנדרש בסעיף 36 לחוק. בנוסף, כמי שנייה"ע שלה רשומות במערכת המסחר OTCBB לנייה"ע של InspireMD Inc. יהיה כל העת מחיר בורסת שהמחזיקים יוכלו לבררו באינטרנט בכל עת שיחפצו.

19. מכאן כי גם לאחר מועד החלפת ניירות הערך בין מחזיקי נייה"ע של אינספייר לבין Saguario, יזכו מחזיקי נייה"ע של אינספייר למידע שוטף, איכותי ונרחב ברמה הגבוהה ביותר הקיימת אודות עסקיה של InspireMD Inc. וניירות הערך שלה, ככל מחזיק של חברה ציבורית הנסחרת בבורסת ניו יורק.

20. שקיפות גבוהה זו בהחלט עונה על כל דרישת המידע שיש לספק למחזיקי נייה"ע של אינספייר בעת ואף לאחר השלמת עסקת היפוך השרוול ומייתרת את הצורך בפרסום תשקיף בישראל ע"פ סעי' 15 לחוק ע"י Saguario.

21. תכליתו של החוק היא להסדיר מסחר בשווקים של ניירות ערך, וזאת בדרך של מתן גילוי נאות במועד ההצעה לציבור ובדיווח השוטף הנעשה מאותו מועד ואילך וכל עוד מחזיק הציבור בנייה"ע של התאגיד. פרשנות לאור התכלית האמורה מביאה למסקנה כי חלוקת ניירות ערך של חברה מבלי שקיים אודותיה ואודות ניירות הערך שלה, במועד החלוקה או לאחריו מידע שוטף, יוצרת נגישות לראשונה לנייה"ע לציבור ולכן מהווה הצעת נייה"ע המחייבת פרסום תשקיף (ראו את עמדת סגל הרשות המצויה ב"החלטה 103-14: אימתי ייחשב דיבינדנד בעין הצעה לציבור" מחודש אפריל 2005 וכן סעי' 2 ליתמציית דיון ישיבת רשות מס' 2-2005" שהתקיימה ביום 15.2.2005).

22. עמדת הברורה של הרשות העולה מ"יתמציית דיון ישיבת רשות מס' 2-2005" היא כי התועלת שבפרסום תשקיף ע"פ סעי' 15 לחוק אינה נגזרת רק מעצם מהלך חלוקת נייה"ע למחזיקים אלא תלויה במספר מבחנים, ובלשון הרשות: "בשאלת המידע הקיים אודות החברה המחולקת, משטר האכיפה ביחס אליה ונגישות הציבור למידע זה". כמפורט בפניה זו בכל המבחנים הללו אלה עומדת Saguario בהצלחה רבה.

23. הרשות חזרה על עמדתה זו בחודש דצמבר 2006 (ראו עמ' 13 ו-14 ליהצעה לתיקון סעיף 15 לחוק ניירות ערך בנושא מתן פטורים מחובת פרסום תשקיף מיום 9.12.2006; וכן עמ' 14 ליהצעה לתיקון חוק ניירות ערך בנושאים פטורים מפרסום תשקיף וכיטול סעיף 39 מיום 10.12.2006) וכן לאחרונה בחודש פברואר 2008 (ראו תזכיר חוק ניירות ערך (תיקון מס' 37) התשס"ח - 2008).

24. עמדתה הברורה של הרשות כפי שהיא נלמדת מהמקורות המצוטטים לעיל היא כי חלוקת ניירות הערך של תאגיד חוץ הנסחר בבורסה בחו"ל (ובלבד שהינה בורסה המוכרת ע"י הרשות לצורך כך) אינה יוצרת נגישות לראשונה לניירות ערך שאין מיזע אודותיהם, שכן חובת הגילוי של תאגיד חוץ (קרי, דרישות הגילוי בהתאם לדיני ניה"ע האמריקאים) זהות לאלה החלות על תאגיד ברישום כפול וכיוון שכן לא מדובר בתאגיד או בניירות ערך שאין מיזע אודותיהם. בארה"ב קיימת חובת דיווח אלקטרוני (באמצעות מערכת הדיווח ה-EDGAR בכתובת <http://www.sec.gov/edgar.shtml>) ומכאן כי קיימת נגישות למידע המדווח על ידי התאגיד המדווח. עמדת הרשות כי במקרים אלה אין חובת פרסום תשקיף במדינת ישראל על פי סעי' 15 לחוק.

25. זהו בדיוק המקרה בענייננו. החלפת ניירות הערך במסגרת היפוך השרוול אינה יוצרת נגישות לראשונה לתאגיד או ניירות ערך שאין מיזע אודותיהם משני טעמים מרכזיים – האחד, עם השלמת היפוך השרוול Saguario תהפך למעשה לאינספייר הציבורית והאמריקאית ללא כל שינוי בפעילותה, והרי המידע אודות אינספייר וניה"ע שלה ידוע כיום למחזיקיה ולא ישתנה בעקבות היפוך השרוול; והשני, Saguario כתברה המדווחת ל-SEC דיווחים מלאים, תעניק למחזיקי ניירות הערך של אינספייר מידע שוטף, איכותי ונרחב על אינספייר כתברה ציבורית אמריקאית בעת היפוך השרוול ולאחריו, שלא היה להם עד כה ולא יהיה להם ללא היפוך השרוול. כאן המקום לציין גם כי מערכת המסחר ה-OTCBB מופיעה ברשימת הבורסות ו/או זירות המסחר המפורטות בספח ב' לחלטת הרשות מס' 199-5: פטור לפי סעיף 15 ד חוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968.

26. מהמקובץ לעיל יש לדעת Saguario ליתן לה אישור כי הקצאת ניה"ע שלה למחזיקים בניירות הערך של אינספייר במסגרת היפוך השרוול אינה מחייבת פרסום תשקיף במדינת ישראל ע"פ סעי' 15 לחוק. יתרה מכך, עמדתה של Saguario היא כי עם השלמת היפוך השרוול ישתפר לאין ערוך מצבם של מחזיקי ניירות הערך של אינספייר. מעבר לעובדה כי תוזרם ל- InspireMD Inc (ולמעשה לאינספייר) השקעה משמעותית שתאפשר לה להמשיך את פעילותה ואף להרחיבה, ולהשיא את ערך ניירות הערך שלה עבור מחזיקיה, מחזיקי ניירות הערך שלה יזכו לשקיפות ולמידע שוטף איכותי ונרחב ברמה הגבוהה ביותר כאמור לעיל. אף מטעם זה הטלת חובת פרסום תשקיף ע"פ סעי' 15 לחוק על Saguario לא רק שתהא נטל כבד מנשוא על Saguario אלא שלא יהיה בה להגשים את תכלית החוק.

עסקת היפוך השרוול נשוא פניה זו היא למעשה רה-ארגון של אינספייר

27. עסקת היפוך השרוול היא, למעשה, שינוי מבני ורה ארגון של אינספייר ותו לא לצורך גיוס ההון ממשקיעים זרים, שיאפשר לאינספייר לגייס הון משמעותי בכדי להמשיך את פעילותה, להרחיבה ולאפשר לה לחדור לשווקים שעלות החדירה של מוצר רפואי אליהם היא גבוהה (בשל הצורך באישורים רגולטורים דוגמת ה-FDA).

28. משמעות רה הארגון היא כי אינספייר תעטה על עצמה מעטפת חדשה של חברה ציבורית אמריקאית. כאמור, כל כולה של Saguario ממועד השלמת היפוך השרוול הוא אינספייר ותו לא. ל- Saguario אף אין בעברה כל פעילות ממשית או תוכן כלשהו שעשויים היו לחוסף דבר על פעילותה של אינספייר ב- Saguario. כבר כתבנו כי Saguario היא אינספייר בלבוש של חברה ציבורית אמריקאית.

29. הח"מ סבור כי אין להטיל על Saguario (ולמעשה על אינספייר) חובת פרסום תשקיף ע"פ סעי' 15 לחוק וחובות דיווח ע"פ סעי' 36 לחוק רק בשל ביצוע שינוי מבני של אינספייר. והדברים נכונים במיוחד נוכח העובדה כי חובות דיווח אלה יתקיימו ע"י Saguario בבורסת ניו יורק כאמור לעיל בהרחבה.

30. ניתן אף לגזור גזירה שווה ממימוש זכות המצרנות ע"י בעלי מניות בתאגיד שאינו תאגיד מדווח ועמדת הרשות בנושא. כאמור, רה הארגון מהסוג שתעבור אינספייר אינו כולל כל שינוי בפעילותה אלא רק במעטפת התאגידית הנוספת שתחצוץ בינה לבין מחזיקי ניה"ע שלה. הואיל ו- Saguario היא אינספייר בלבוש חברה ציבורית אמריקאית ניתן לומר כי הקצאת ניה"ע של Saguario היא כהקצאת ניה"ע של אינספייר עצמה. והרי אף במימוש זכות המצרנות בחברה פרטית מקבלים המשקיעים ניה"ע של אותה חברה פרטית שאת ניה"ע שלה הם כבר מחזיקים, שאודות החברה וניה"ע יש להם את המידע ואת ההחלטה לגבי החשקעה בנייה"ע של חברה זו קיבלו בעבר. בשני המקרים אין חשש כי למחזיקי ניה"ע של התאגיד המציע את ניה"ע שלו תהיה נגישות לראשונה לניה"ע שאין להם מידע לגביו.

31. עמדת הרשות היא כי הצעה למחזיקים בניירות ערך של תאגיד שאינו תאגיד מדווח או תאגיד ברישום כפול, כפי שאינספייר היא, שמוצעים להם ניירות ערך מכוח זכות מצרנות הקבועה בתקנון, מטורה מפרסום תשקיף. משמע, אותם ניצעים לא יימנו כניצעים לעניין הצעה לציבור וחובת פרסום תשקיף כאמור בסעי' 15 לחוק ובתקנות מכוחו. (ראו עמוד 14 ליהצעת לתיקון סעיף 15 לחוק ניירות ערך

בנושא מתן פטורים מחובת פרסום תשקיף מיום 9.12.2006; וכן עמודים 14 ו 15 ליהצעה לתיקון חוק ניירות ערך בנושאים פטורים מפרסום תשקיף וביטול סעיף 39 מיום 10.12.2006.)

32. על עמדתה זו חזרה הרשות בתזכיר חוק ניירות ערך (תיקון מס' 37) התשס"ח – 2008 (ראו עמ' 33 ו 34 לתזכיר הצעת החוק). הרשות ביקשה להגביל פטור זה לתאגידים המוחזקים ע"י לא יותר מ 200 מחזיקים בעת מימוש זכות המצרנות. יודגש, כי מספר מחזיקי נייה"ע הישראליים של אינספייר נמוך מ 200.

33. ואם לא די בכך, הרה ארגון של אינספייר מיטיב משמעותית עם זכותם של מחזיקי נייה"ע של אינספייר למידע שוטף, איכותי ונרחב על אינספייר שכן במועד היפוך השרוול הם יקבלו מידע רב על אינספייר באמצעות דו"ח ה Super 8-K שתגיש Saguario ל SEC ולאחר מכן הם יזכו לגילוי נאות שוטף איכותי בזכות היותה של Saguario תאגיד החב בחובת דיווח מלאה ל SEC.

היפוך השרוול לא נעשה בישראל ואין ל Saguario כל כוונה לפנות לציבור בישראל לצורך גיוס הון

34. להקצאת ניירות הערך של Suaguaro אין כמעט כל קשר ורלוונטיות למדינת ישראל בשל מאפייניו של היפוך השרוול ונסיבותיו: Saguario, שתקצה את נייה"ע שלה למחזיקי נייה"ע של אינספייר, אינה תאגיד ישראלי ועל כן נייה"ע שלה הן נכס לא ישראלי; נייה"ע של Saguario אינם נסחרים בישראל ואינם צפויים להרשם למסחר בישראל; הקצאת נייה"ע של Saguario לא תעשה בישראל והזין החל על עסקת החלפת המניות הוא הדין הזר. למעט הקצאת נייה"ע של Saguario כנגד נייה"ע ישראלים ושמרבית מחזיקי נייה"ע של אינספייר שיקבלו את נייה"ע של Saguario הם ישראלים, אין להצעת נייה"ע של Saguario במסגרת היפוך השרוול קשר לישראל. עצם המעורבות של ציבור ישראלי בעסקת היפוך השרוול היא תוצאת לוואי משנית. ל Saguario אין כל כוונה לפנות בגיוס לציבור בישראל.

35. עמדת הרשות, כפי שחובעה בדברי החסבר להצעת חוק ניירות ערך (תיקון מס' 37), התשס"ח – 2008, היא כי במקרים דומים לנסיבות פניה זו וכמתואר בפסקה דלעיל אין חובת פרסום תשקיף בישראל.

החלפת מושא המימוש (מניות Saguario במקום מניות אינספייר) למחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות של אינספייר תעשה בהתאם להוראות תכנית האופציות של אינספייר ללא כל צורך לבקש את אישורם או הסכמתם של מחזיקים אלה.

36. הנימוקים המובאים לעיל והתומכים בקבלת פניה מקדמית זו חלים ללא כל שינוי אף על מחזיקי האופציות של אינספייר ע"פ תכנית האופציות. בנוסף לכך חלים על מחזיקים אלה הוראות תכנית האופציות והסכם הענקת האופציות שנחתם עם כל מחזיק כאמור, הכל כמפורט להלן.

37. מספרם של מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות הוא 42. 11 מתוך מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות הם תושבים זרים ומהווים "ציבור בחו"ל". כאמור, ע"פ עמדת הרשות ביחס ל"ציבור בחו"ל" אין למנות את 11 מחזיקי המניות ונייה"ע הזרים במניין 35 המשקיעים הרגילים בסעי' 15 לחוק ובתקנות מכוחו. מתוך 31 מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות הנותרים מצוי תאגיד בבעלות מלאה של בעל מניות באינספייר שמכהן בה כדירקטור. הח"מ סבור כי אין למנות תאגיד זה כחלק מהמחזיקים הישראליים "הרגילים" לצורך מניין 35 המשקיעים הרגילים שבסעי' 15 לחוק ובתקנות מכוחו.

38. הנה כי כן, מספר מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות הישראליים "הרגילים" שמושא האופציות שלהם יוחלף ממניות אינספייר למניות Saguario הוא 30 והם מורכבים מעובדי אינספייר ומיועצים / נותני שירותים לאינספייר.

ב' מצ"ב טבלה המפרטת את מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות ואת סיווגם מסומנת **נספח ב'**

39. כל מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות קיבלו את האופציות בהתאם ובכפוף לתנאי תכנית האופציות של אינספייר ולהסכמי הענקת האופציות שנכרתו עמם ולפיכך הם ונייה"ע שבידם כפופים להוראות תכנית האופציות של אינספייר והסכמי הענקת האופציות עליהם הם חתומים.

40. הסכם היפוך השרוול קובע כי Saguario תיקח על עצמה את כל התחייבויות אינספייר מכח כל אופציה או נייה"ע אחר שהקצתה אינספייר, ללא כל שינוי, למעט לגבי נכס הבסיס של אופציות כאמור. קרי, הסכם היפוך השרוול קובע כי האופציות של אינספייר ימומשו למניות מסוג Common stock של

Saguaro וזאת חלף המניות הרגילות של אינספייר, ומחיר המימוש שלהן ישתנה בהתאם ליחס ההחלפה שיקבע בעסקת היפוך השרוול לגבי כל מחזיקי נייה"ע של אינספייר. ויודגש, אין מדובר כאן בהחלפת נייה"ע של מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות, אלא אך ורק במושא המימוש שלהם.

41. כמפורט להלן, החלפת מושא המימוש של אופציות אינספייר כאמור אינה כפופה לשיקול דעתם של או דורשת את אישורם או הסכמתם של מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות, והיא תבוצע בהתאם להוראות תכנית האופציות של אינספייר בלבד.

42. הח"מ סבור כי בנסיבות אלה החלפת מושא המימוש של נייה"ע שבידי מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות לא מהווה "הצעה לציבור", כהגדרתה בסעי' 1 לחוק. מכאן כי מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות אינם בגדר ניצעים ואין להביאם במניין המשקיעים לצורך סעי' 15 לחוק, הכל כמפורט להלן.

43. סעי' 32 לתכנית האופציות של אינספייר קובע כי במקרה של רכישת כל או רוב הונה המונפק של אינספייר יוחלף מושא המימוש של האופציות שטרם מומשו והכפופות לתכנית האופציות של אינספייר כך שהאופציות יחיו לרכישת מניות של הגוף הרוכש (ובעניינו Saguaro) ולא למניות רגילות של אינספייר. עוד קובע סעי' זה כי למעט התאמות במחיר המימוש של אופציות כאמור כל תנאי האופציות הקבועים בהסכמי האופציות שייכרתו עם כל ניצע לא ישונו ויוותרו על כפי שהם.

44. בנוסף קובע סעי' 35 לתכנית האופציות של אינספייר כי בכל מכירה של כל או מרבית מניות אינספייר, יחליף כל מחזיק אופציות ע"פ תכנית האופציות את המניות והאופציות שבידו בהתאם ליחס ההחלפה שבעסקת החלפת נייה"ע כאמור.

מצי"ב העתק תכנית האופציות של אינספייר מסומן נספח ג'.

45. זאת ועוד, הסכם הענקת האופציות (להלן: "**הסכם אופציות**") שנחתם עם כל מחזיק אופציות ע"פ תכנית האופציות, קובע כי המחזיק יהיה כפוף לתנאי תכנית האופציות של אינספייר אשר עותק ממנה נמסר לכל מחזיק כאמור.

מצי"ב העתק של הסכם אופציות לדוגמא שנחתם עם כל מחזיק כאמור מסומן נספח ד'.

46. חתימתם של מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות של אינספייר על הסכם האופציות המאמץ את כל הוראות תכנית האופציות של אינספייר מהווה התחייבות תקפה בלתי חוזרת ובלתי מסויגת של כל אחד ממחזיקים אלה לקיים את הוראותיה, ובכלל זה את החלפת מושא המימוש בנסיבות פניה זו ממניות אינספייר למניות Saguaro.

47. הנה כי כן, ביחס למחזיקי האופציות מכח תכנית האופציות בעסקת היפוך השרוול אין כל פעולה הנעשית כדי להניעם לרכוש אופציות לרכישת מניות Saguaro או להחליף את האופציות שבידיהם או את מושא המימוש שלהם ממניות אינספייר אל מניות Saguaro כאמור. החלפת מושא המימוש של האופציות שבידיהם נעשית מכח תכנית האופציות של אינספייר והסכמי ההענקה עם כל אחד מהם, מבלי שנדרש מהמחזיקים להפעיל כל שיקול דעת ובוודאי לא לקבל החלטת השקעה כלשהי או לקבל כל מידע אודות Saguaro או מניותיה. בהתאם, פעולת החלפת מושא המימוש של אופציות אלה לא דורשת את אישורם או הסכמתם של מחזיקי האופציות מכח תכנית האופציות

48. מבין 42 מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות נכללים 3 מחזיקים שמימשו אופציות של אינספייר ע"פ תכנית האופציות של אינספייר וכתוצאה מכך הוקצו להם מניות של אינספייר מכח תכנית האופציות של אינספייר ושהוראותיה חלות עליהן. מניות אלה מוחזקות על ידי נאמן מקצועי ורשומות על שמו. סעי' 36 לתכנית האופציות של אינספייר קובע כי בעת החלפת כל או רוב מניות אינספייר יעביר הנאמן את המניות המוחזקות על ידו בנאמנות אל מי שיוורה לו דירקטוריון אינספייר. כנגד מניות אינספייר יקבל הנאמן לנאמנות מניות של InspireMD Inc ביחס החלפה זהה לכל מחזיקי נייה"ע של אינספייר כאמור לעיל. הנה כי כן, ע"פ תכנית האופציות של אינספייר אין לנאמן או לנהנים בנאמנותו כל שק"ד, ולא נדרש מהם כל אישור או הסכמה, האם להחליף את מניות אינספייר שבנאמנות במניות InspireMD Inc. הנאמן מחויב להעביר את המניות כאמור בהסכם היפוך השרוול מבלי שיהיה עליו או על הנהנים במניות אלה לקבל החלטה כלשהי או להסכים להחלפת המניות כאמור.

49. כמו כן קובע הסכם הענקת האופציות כי במקרה בו יוצע לבעלי המניות של אינספייר למכור / להחליף את מניותיהם עם מניותיו של תאגיד אחר, ובעלי מניות של אינספייר המחזיקים בלמעלה מ 60% של מניות אינספייר יסכימו להחלפה, יחליף מקבל האופציות את המניות שמימש ע"פ הסכם זה, יחד עם

כל בעלי המניות של אינספייר כאמור. הסכם זה יוצר אף הוא התחייבות בלתי מסויגת של מחזיק האופציות ע"פ תכנית האופציות להחליף את מניות אינספייר שמימש במניות Saguario ללא כל שיקול דעת, ביצוע החלטת השקעה ובוודאי ללא כל הסכמה או אישור מצידו.

50. לאור האמור אין לראות בפעולת החלפת מושא המימוש של אופציות אינספייר או במניות אינספייר הכפופות לתכנית האופציות של אינספייר כהצעת ני"ע המופנית אל מחזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות. לאור כל האמור בפרק זה אין לראות כלל ב-42 מתזיקי האופציות ע"פ תכנית האופציות כניצעים בעסקת היפוך השרוול ואין למנות אותם במניין המשקיעים לצורך סעי' 15 לחוק.

ד. בקשת החברה לאי פרסום הפניה והתשובה לה

51. Saguario מודעת לכך כי פניה זו ותשובת הרשות יפורסמו בנוסחן המלא באתר הרשות וכי זהו הכלל בפניות מקדמיות. יחד עם זאת מתבקשת הרשות שלא לפרסם את הפניה ואת תשובת הרשות עד להשלמת עסקת היפוך השרוול.

52. כמו כן מתבקשת הרשות כי פרסום פניה זו ותשובת הרשות לה לאחר השלמת היפוך השרוול לא יכלול את הנספחים לפניה זו בשל רגישות המידע הנכלל בהם.

ה. סיכום

53. מכל המקובץ לעיל בפני הו סבור הח"מ כי בנסיבותיה העניין נשוא פניה זו אין לחייב את Saguario בפרסום תשקיף בישראל ע"פ סעי' 15 לחוק.

54. הטלת חובת פרסום תשקיף במדינת ישראל על Saguario יהיה נטל כבד מנשוא עבורה ויגרור את ביטול היפוך השרוול וגיוס ההון לאינספייר בחו"ל. תוצאה זו עלולה להיות הרסנית לאינספייר שעלולה למצוא עצמה בתוך זמן קצר ללא מקורות מימון לפעילותה דבר שיאלצה להפסיק את פעילותה, לפטר את 45 עובדיה ולהיכנס להליך של פירוק.

55. כאמור לעיל עסקת היפוך השרוול היא החלפת "נייר בנייר" ועם השלמתה תהא Saguario למעשה אינספייר במעטה של חברה ציבורית אמריקאית ועם אותה פעילות בדיוק בבחינת "אותה הגברת בשינוי אדרת". לכן ניתן לומר כי למחזיקים של ני"ע של אינספייר את כל המידע אודות Saguario ואודות ני"ע שלה.

56. יתרה מכך, כאמור לעיל Saguario היא חברה ציבורית אמריקאית המדווחת דיווחים מלאים ל SEC ואשר תפרסם דו"ח Super 8-K (שחינו כאמור כתשקיף ב IPO בארה"ב) עם השלמת היפוך השרוול. חובת הדיווח המלאה של Saguario ל SEC מהווה תחליף ראוי בהחלט לדיווח השוטף בישראל ע"פ סעי' 36 לחוק. בכך יוטב ענינם של מחזיקי ני"ע של אינספייר (שכיום מחזיקים בני"ע של חברה פרטית החבה להם חובת גילוי מידע מוגבלת) שיקבלו מידע שוטף, איכותי ומקיף על אינספייר. בכך תקיים Saguario גילוי נאות שוטף, איכותי ונרחב למחזיקי ני"ע שלה בעת היפוך השרוול ולאחריו וחיובה בפרסום תשקיף בישראל ובחובות דיווח ע"פ סעי' 36 לחוק יהיה למעשה כפל דיווח מיותר שלא יועיל למחזיקי ני"ע שלה ומאידך יטיל עליה נטל כבד מנשוא. מחזיקי ניירות הערך של אינספייר יזכו מייד עם השלמת עסקת היפוך השרוול ובתקופות שלאחר מכן לשקיפות וגילוי מידע שוטף, איכותי ונרחב ברמה גבוהה של חברה ציבורית אמריקאית לכל דבר ועניין ע"פ דיני ני"ע האמריקאים.

57. למעשה היפוך השרוול וההשקעה הם רה ארגון של אינספייר אשר לא משנה את פעילותה ו/או נכסיה של אינספייר (למעט קבלת ההשקעה כאמור), ואין להטיל בגינו חובת פרסום תשקיף במיוחד כאשר Saguario תפרסם ותגיש את ה Super 8-K ל SEC ולא וכן תמשיך לדווח דיווחים שוטפים.

58. מכל הטעמים המפורטים לעיל הטלת חובת פרסום תשקיף במדינת ישראל על Saguario לא יהיה בה כדי לשרת את מטרת החוק בנושא חובת פרסום תשקיף בישראל. נוסף על כך, הטלת חובת פרסום תשקיף במקרים כגון המקרה נשוא פניה זו אינה רצויה אף כעניין שבמדיניות הואיל והטלת נטל כה מכביד על משקיעים שיבקשו להשקיע בחברה ישראלית רק באמצעות חברת אם זרה, יגרור את הדרת רגליהם של משקיעים אלה מגיוסי הון של חברות ישראליות בצורות גיוס הון של מיזוג הופכי, PIPE וכד' אשר מאז מקובלות בימינו ומהוות מכשיר מקובל ונפוץ לגיוס הון לחברות ישראליות.

